

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA EVROPSKÉ INTEGRACE

Záchranné mechanismy k řešení dluhové krize v eurozóně

Rescue Mechanisms for Solution of the Euro Area Debt Crisis

Student: Ondřej Siegl

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Eva Poledníková

Ostrava 2012

Zadání bakalářské práce

Student: Ondřej Siegl
Studijní program: Hospodářská politika a správa
Studijní obor: Eurospráva
Téma: Záchranné mechanismy k řešení dluhové krize v eurozóně
Rescue Mechanisms for Solution of the Euro Area Debt Crisis

Zásady pro vypracování

1. Úvod
2. Vývoj měnové spolupráce v ES/EU
3. Dluhová krize eurozóny a její záchranné mechanismy
4. Působení záchranných mechanismů a jejich hodnocení ve vybraných zemích eurozóny
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- JANÁČKOVÁ, Stanislava. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. 1. vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010. ISBN 978-80-86547-95-4.
- SYCHRA, Zdeněk. *Jednotná evropská měna: Realizace hospodářské a měnové unie v EU*. 1.vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2009. ISBN 978-80-210-5082-2.
- WONDERS, Grant. *The Imminent Crisis: Greek Debt and the Collapse of the European Monetary Union*. 1.vyd. : CreateSpace, 2010. ISBN 978-1452866338.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Poledníková Eva

Datum zadání: 25. listopadu 2011

Datum odevzdání: 11. května 2012

prof. Ing. Karel Skokan, PhD.

vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová

děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh vypracoval samostatně. Přílohy č. 1 – 4, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnil.“

V Ostravě dne 11. května 2012

.....

Ondřej Siegl

Obsah

1 Úvod	5
2 Vývoj měnové spolupráce v ES/EU	7
2.1 Hlavní mezníky vývoje evropské integrace	7
2.1.1 Vývoj evropské integrace do 90. let 20. století	7
2.1.2 Formování Evropské unie	10
2.2 Stupně ekonomické integrace a měnová unie	12
2.2.1 Charakteristika měnové unie	14
2.3 Měnová spolupráce v ES	16
2.3.1 Období mezivládní spolupráce (1958 – 1970)	16
2.3.2 Období užší kooperace (1971 – 1990)	17
2.4 Měnová spolupráce v EU	19
2.4.1 Přípravy na zavedení jednotné evropské měny (1990 – 1998)	20
2.4.2 Období vzniku EMU a dovršení měnové integrace (1999 – dosud)	21
2.4.3 Konvergenční kritéria pro vstup do eurozóny	22
3 Dluhová krize eurozóny a její záchranné mechanismy	25
3.1 Krize eurozóny	25
3.1.1 Definice a pojetí hospodářských krizí	25
3.1.2 Příčiny dluhové krize eurozóny	26
3.1.3 Dopady dluhové krize eurozóny	28
3.2 Vývoj dluhové krize v zemích PIIGS	32
3.2.1 Řecko	33
3.2.2 Irsko	36
3.2.3 Portugalsko	39
3.3 Záchrané mechanismy eurozóny	42
3.3.1 Evropský nástroj finanční stability	43

3.3.2 Evropský mechanismus finanční stabilizace.....	46
3.3.3 Evropský mechanismus stability.....	47
3.3.4 Ostatní nástroje dohlížející na stabilitu a růst Evropské unie a eurozóny	48
4 Působení záchranných mechanismů a jejich hodnocení	50
4.1 Řešení dluhové krize v Řecku	50
4.1.1 Finanční pomoc EU a MMF.....	50
4.1.2 Vývoj řeckého hospodaření a reformy	51
4.1.3 Prognóza ekonomického vývoje v Řecku	56
4.2 Řešení dluhové krize v Irsku a Portugalsku	58
4.2.1 Finanční pomoc EU a MMF.....	58
4.2.2 Vývoj hospodaření v Irsku a Portugalsku	61
4.2.2.1 Irsko.....	61
4.2.2.2 Portugalsko.....	64
4.2.3 Prognóza vývoje v Irsku a Portugalsku.....	67
4.3 Působnost evropských záchranných mechanismů.....	68
5 Závěr.....	70
Seznam literatury	72
Seznam zkratek.....	76
Seznam tabulek a grafů	78
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1 Úvod

Tématem bakalářské práce jsou záchranné mechanismy k řešení dluhové krize v eurozóně. Důvodem, proč jsem si toto téma zvolil, je především aktuálnost dané problematiky a touha dozvědět se více o dluhové krizi, která postihla mnohé státy Evropy a jejíž kořeny leží u hospodářské krize ve Spojených státech amerických. Zajímalo mě, jak se k situaci, která je klíčová pro další hospodářský vývoj v Evropě, staví jedno z největších integračních seskupení v podobě Evropské unie a jestli bylo nalezeno řešení, které by dokázalo do budoucna eliminovat problémy s vysokými státními dluhy. Evropská unie nachází východisko ve spuštění tří evropských záchranných mechanismů, z nichž dva jsou již plně funkční, třetí bude brzy uveden do chodu.

Cílem bakalářské práce je nastínit dluhovou krizi eurozóny a přiblížit fungování a působení záchranných mechanismů k jejímu řešení ve vybraných zemích. Tato práce se zabývá především třemi státy, kdy největší prostor je věnován Řecku. Dále následuje Irsko a Portugalsko. Důvodem k výběru těchto zemí je skutečnost, že jako jediné nezvládají bojovat s dluhovou krizí samotné a požádaly o pomoc Evropskou unií.

Bakalářská práce je rozčleněna do tří hlavních kapitol. První kapitola se obsahově zabývá formováním evropské měnové unie. V první části kapitoly je popsán samotný vznik evropské integrace a postupný zrod Evropské unie. Druhá část se soustředí na měnovou spolupráci v Evropském společenství a posléze v Evropské unii, která vyústila ve vznik eurozóny.

V první části druhé kapitoly je vysvětleno celkové pojetí dluhové krize, jsou popsány její příčiny a dopady. Dále je zobrazena dluhová krize eurozóny na několika makroekonomických ukazatelích. Pomocí stejné metody znázornění těchto ukazatelů je v této části uvedeno, jak se dluhová krize promítla v Řecku, Irsku a Portugalsku. V druhé části této kapitoly jsou předmětem zkoumání samotné evropské záchranné mechanismy a princip jejich fungování. Podrobněji je představena infrastruktura mechanismů a hlavně účel jejich vzniku.

Poslední třetí kapitola se koncentruje na působení evropských záchranných mechanismů v Řecku, Irsku a Portugalsku. Analyzuje finanční operace, které proběhly mezi jednotlivými státy a Evropskou unií, popřípadě jinou světovou organizací, která s Evropskou unií blíže kooperuje. Uvádí budoucí prognózu jednotlivých zemí a hodnotí celkové krátké fungování evropských záchranných mechanismů.

Většina makroekonomických dat byla čerpána z oficiálních zdrojů Evropského statistického úřadu, popřípadě Světové banky. Kromě elektronických zdrojů čerpá bakalářská práce především z odborné české literatury, webových stránek příslušných veřejnoprávních subjektů a oficiálních webových stránek důležitých evropských orgánů. Nezanedbatelnými zdroji informací se staly závěrečné zprávy Evropské komise a její periodika, ať už v českém, či anglickém jazyce.

2 Vývoj měnové spolupráce v ES/EU

2.1 Hlavní mezníky vývoje evropské integrace

Budeme-li hovořit o evropské integraci, ve většině případů tím myslíme integraci novodobou, jejíž počátky sahají až do padesátých let 20. století. Po skončení 2. světové války byly základy novodobé evropské ekonomické integrace charakterizovány vznikem tří evropských Společenství, která formovala a z velké části v pozměněné podobě stále formují současný obraz Evropské unie. Historie více než půlstoletí evropského integračního procesu bude v následující části kapitoly v krátkosti charakterizována po jednotlivě vytýčených meznících. Nejvýznamnější události budou blíže rozvedeny v navazujícím textu.

2.1.1 Vývoj evropské integrace do 90. let 20. století

Klíčovým motivem evropské integrace bylo dosažení evropské soudržnosti a překonání destruktivních sil nacionalismu. Hrozná bilance 1. a 2. světové války tuto potřebu zdůraznily. Zároveň převládaly snahy zpětného začlenění Německa do mezinárodních politických a ekonomických vztahů. Nacionalismus ovšem nebyl jedinou hrozbou evropské společnosti. Evropská soudržnost měla účelně sloužit jako ochrana před obecně vnímaným strachem ze sovětské rozpínivosti a také vzdorovat politické, ekonomické, vojenské a kulturní převaze USA nad západní Evropou. Zároveň si evropské státy chtěly z ekonomického růstu, prosperity a politické stability USA vzít příklad. Velmi důležitým motivem bylo také dosáhnout pocitu bezpečnosti menších západoevropských států ¹.

Propojení trhů uhlí a oceli mělo přispět k udržení míru v Evropě. Duchovními otci první evropské spolupráce v podobě *Evropského společenství uhlí a oceli (ESUO)* byli *Jean Monnet* a *Robert Schumann*. Francouzský ministr zahraničí Robert Schumann předložil 9. května 1950 návrh na zavedení společné výroby uhlí a oceli (tzv. Schumannova deklarace)². Plán zahrnoval založení organizace, která by spravovala německé a francouzské zdroje uhlí a oceli a vytvořila společný trh těchto produktů. Smlouva o ESUO byla podepsána v Paříži 18. dubna 1951. Předsedou *Vysokého úřadu* se stal Jean Monnet,

¹ LACINA, Lubor. *Učebnice evropské integrace*. 3. vyd. Brno: Barrister&Principal, 2011. ISBN 978-80-87474-31-0.

² HORA, Karel. *Evropská unie I. : historie, instituce, vnitřní trh*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2010. ISBN 978-80-7318-928-0.

který byl skutečným autorem Schumannova plánu a vedl jednání o smlouvě. K budování společného trhu uhlí a oceli se připojili kromě **Francie** a **Německa** také **Nizozemsko**, **Belgie**, **Lucembursko** a **Itálie**.

Dalším nevyhnutelným krokem k prohloubení spolupráce členů ESUO byl vznik dalších dvou Společenství. Země Beneluxu předložily 20. 5. 1955 ostatním členům ESUO memorandum s návrhy na další vývoj integrace a tak mohli být dne 27. března 1957 v Římě podepsány další dvě, tzv. *Římské smlouvy*: *Smlouva zakládající Evropské hospodářské společenství (EHS)* a *Smlouva zakládající Evropské společenství pro atomovou energii (EURATOM)*. Cílem Evropského hospodářského společenství bylo postupné vytváření společného trhu a odstraňování jednotlivých rozdílů mezi hospodářskými politikami členských států. Dále také podpora harmonického rozvoje hospodářských činností ve Společenství, růst, vyšší stabilita a zvyšování životní úrovně³. Důvodem pro spolupráci v jaderné oblasti byly převážně problémy spojené s omezeností zásob uhlí, znečišťování životního prostředí a velké množství důlních neštěstí. Navíc v jaderné energii byl spatřován energetický zdroj zítřka a jedním z hlavních cílů tohoto Společenství bylo sdílet výsledky dosažené v tomto oboru a vzájemná kontrola členských států při využívání atomové energie.

Vývoj evropské integrace v 60. – 80. letech 20. století

Postupný vznik tří evropských společenství představoval opravdu složitou vzájemnou kooperaci. Každé z nich bylo totiž spravováno svými vlastními samostatnými výkonnými a legislativními orgány, kterými byly hlavně komise a rady. Společnými institucemi byly tedy pouze Shromáždění a Soudní dvůr. S ohledem na budoucnost evropské integrace a rozšiřující se oblasti spolupráce, došlo mezi členskými státy ke konsenzu ohledně sloučení tří rad a tří komisí do jediné *Komise evropských společenství* a jediné *Rady evropských společenství*.

Důležitým krokem v cestě za cílem snazšího byrokratického fungování Evropského společenství (ES – vzniklo transformací EHS a změnou jeho názvu) byla tzv. *Slučovací smlouva*, jež vstoupila v platnost 1. 7. 1967⁴.

³ LACINA, Lubor, ref. 1

⁴ SYCHRA, Zdeněk. *Jednotná evropská měna: Realizace hospodářské a měnové unie v EU*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, ISBN 978-80-210-5082-2.

Události, které výrazným způsobem ovlivnily dynamiku evropského integračního procesu v 70. letech 20. století, byly především ropné krize a s nimi spojená recese světové ekonomiky. „Časový úsek od první ropné krize do začátku osmdesátých let, kdy došlo k obnovení ekonomického růstu a ochotě členských států spolupracovat při budování silného ekonomického celku, je označováno jako období tzv. **eurosklerózy**“⁵.

První rozšíření Evropského společenství nastalo v roce 1973, kdy do ES vstupují Spojené království, Irsko a Dánsko.

V roce 1979 vznikl *Evropský měnový systém (EMS)*, jenž reagoval na potřebu stabilizovat evropské měnové kurzy. EMS se stal nástrojem pro dosažení relativní měnové stability uvnitř ES⁶. Důvod pro vytvoření nového systému v rámci koordinace měnových záležitostí byl politický a cílem bylo udržet při životě myšlenku měnové integrace po neúspěchu Wernerova plánu (podrobněji text kapitoly 2.3.1).

Důležitým mezníkem bylo konání **prvních přímých voleb do Evropského parlamentu**, které byly prvním krokem k odbourání tzv. demokratického deficitu⁷.

Druhé rozšíření Evropského společenství nastalo v roce 1981, kdy se desátým členským státem stalo Řecko. Kromě rozšíření o Řecko čekala společenství v osmdesátých letech i další řada událostí, mezi které patřilo vytvoření tzv. *Schengenského prostoru*. „Jde o sdružení evropských států, které se mezi sebou dohodly na společném cíli – zrušení kontrol osob na vnitřních hranicích včetně letišť a přístavů, sladění vízové a azylové politiky a založení společného pátracího a informačního počítačového systému na pomoc v boji proti kriminalitě a drogám.“⁸ Kontroly na vnějších hranicích (se třetími zeměmi) samozřejmě zůstaly zachovány.

Další událostí bylo **třetí rozšíření Evropského Společenství**, a to o Španělsko a Portugalsko dne 1. ledna 1986. Počet členů ES se tak rozšířil na číslo dvanáct.

Osmdesátá léta byla charakteristická snahou o vybudování společného trhu, což byl úkol, který byl poprvé zmíněn již v zakládajících smlouvách Společenství. *Bílá kniha o vnitřním trhu*⁹ z roku 1985 pomohla Společenství k přesnější definici překážek a obtíží spojených s budováním společného trhu. Výsledkem mezivládní konference, která byla ukončena na

⁵ LACINA, Lubor, ref. 1, s. 53

⁶ SYCHRA, Zdeněk, ref. 4

⁷ Demokratický deficit – označuje nedostatečnou míru demokracie v daném systému.

⁸ LACINA, Lubor, ref. 1, s. 56

⁹ Bílá kniha - Bílé knihy Komise jsou dokumenty, které obsahují návrhy na činnost Společenství v určité oblasti. Bílá kniha má pro členské státy EU pouze doporučující povahu, je nezávazným dokumentem.

summitu v Bruselu, se stal dokument pojmenovaný na návrh předsedy *Jacquese Delorse*, *Jednotný evropský akt (JEA)*. K hlavním výsledkům patřilo rozhodnutí odstranit právo veta při hlasování v Radě, rozhodnutí o zapojení Evropského parlamentu do legislativního procesu a také stanovení nových společných cílů integračního procesu. Společenství podle JEA mělo dále směřovat **k přijetí společné měny** a lépe spolupracovat v oblasti zahraniční politiky. Odmítavý postoj Dánska, Řecka a Itálie k některým podmínkám JEA znamenal termínově zpožděné přijetí aktu v Haagu dne 28. 2. 1986 (po úspěšném referendu v Dánsku). Ostatní členské země slavnostně podepsaly JEA už 17. 2. 1986 v Lucemburku¹⁰. Období tzv. eurosklerózy, probíhající do druhé poloviny sedmdesátých let a první poloviny let osmdesátých, končí podpisem JEA, jehož hlavním cílem bylo vytvořit do konce roku 1992 jednotný vnitřní trh.

2.1.2 Formování Evropské unie

Události evropské integrace v 90. letech

Na začátku devadesátých let stály před Společenstvím další velké výzvy. Mezi ně patřila hlavně potřeba rozšíření integrace do nových oblastí, další představoval úkol nalézt vhodný způsob jak vyhovět žádostem zemí střední a východní Evropy o podporu při vytváření demokratických systémů, fungujícího tržního hospodářství a následně i o členství ve Společenství. Požadavek na prohlubování integrace byl částečně vyřešen přijetím *Smlouvy o EU*. Smlouva o EU zavedla pojem *Evropská unie*. Tato smlouva byla podepsána členy ES v únoru 1992 v nizozemském **Maastrichtu**. Evropská unie je uskupení zastřešující vše, co bylo vytvořeno (všechna tři Společenství). Tato struktura, nazývaná jako tzv. *Maastrichtský chrám*, tak vytvořila **tři základní pilíře**:

- **první pilíř** - dimenze Evropského společenství, zahrnující dohody zakotvené ve smlouvách o Evropském společenství, Evropském společenství uhlí a oceli a o Evropském společenství pro atomovou energii. Mimo jiné je zde zakotveno občanství Unie, politiky Společenství, hospodářská a měnová unie atd.,
- **druhý pilíř** - společná zahraniční a bezpečnostní politika, která je zakotvena v Hlavě V Smlouvy o Evropské unii,

¹⁰ FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 1. vyd. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2003. ISBN 80-7325-015-2.

- **třetí pilíř** - policejní a soudní spolupráce v trestních věcech, která je zakotvena v Hlavě VI Smlouvy o Evropské unii¹¹.

Evropská rada na svém zasedání 22. 6. 1993 stanovila tři požadavky na členství v EU – tzv. *Kodaňská kritéria*:

- musí se jednat o stát, který je stabilním demokratickým institucionálním systémem zajišťujícím nadvládu práva, ochranu lidských práv, respektování práv menšin,
- jde o fungující tržní ekonomiku schopnou vypořádat se s konkurenčními tlaky a tržními silami uvnitř EU,
- je zajištěno začlenění legislativy ES (*acquis communautaire*¹²) do národní legislativy a garantována schopnost převzít závazky plynoucí z členství, včetně ztotožnění se s cíli politické, hospodářské a měnové unie¹³.

V roce 1994 došlo k vytvoření *Evropského hospodářského prostoru* mezi zeměmi **EFTA**¹⁴ (Island, Norsko, Lichtenštejnsko) a **EU**. Švýcarsko se projektu neúčastnilo, protože občanské referendum dopadlo záporně.

V roce 1995 přišlo na řadu **čtvrté rozšíření EU**. Členskými zeměmi se staly Finsko, Rakousko a Švédsko.

Další významnou událostí bylo podepsání *Amsterodamské smlouvy* (2. 10. 1997), která vznikla díky potřebě revidovat smlouvu z Maastrichtu.

V roce 1998 byla oficiálně zahájena **přístupová jednání se státy střední a východní Evropy a Kypru**.

Jako nejzazší termín vzniku měnové unie bylo stanoveno datum 1. ledna 1999, kdy byla zformulována *Maastrichtská konvergenční kritéria*, jejichž splněním byla podmíněna účast v měnové unii (viz podkapitola 2.4.3). Euro jako bezhotovostní měna bylo zavedeno 1. 1. 1999 a také se konalo zasedání Evropské rady v Helsinkách (10. – 11. 12. 1999), kde padlo

¹¹ CZECHTRADE. Evropská unie. *Businessinfo.cz* [online]. ©1997-2011 [cit. 2012-01-15]. Dostupné z <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/p/pilire-evropske-unie/1000709/5337/>>

¹² *Acquis Cummunautaire* - Označuje souhrn všech právních pravidel v jakékoliv formě (obecně závazných i individuálně závazných aktů) a dokonce i právně nezávazných dokumentů (deklarace, prohlášení, Bílé knihy, strategie atd.), které se vztahují k činnosti Evropské unie.

¹³ LACINA, Lubor, ref. 1

¹⁴ EFTA – Evropské sdružení volného obchodu, členy jsou Norsko, Švýcarsko, Island, Lichtenštejnsko.

rozhodnutí o přístupových jednáních s Bulharskem, Litvou, Lotyšskem, Maltou, Rumunskem a Slovenskem. Turecko získává statut kandidáta ¹⁵.

Události evropské integrace ve 20. století

Prvního dne roku 2002 došlo k **zavedení eura v hotovostní podobě** a výměna národních měn za eura probíhala do konce června.

V roce 2003 podepsalo na mezivládní konferenci v Aténách *Smlouvu o přistoupení k Evropské unii* 10 přistupujících států a také 15 stávajících států EU.

V roce 2004 tedy následuje **páté rozšíření EU** (doposud největší, 1. 5. 2004). Jednalo se o státy střední a východní Evropy - **ČR, Slovensko, Slovinsko, Polsko, Maďarsko, Maltu, Kypr, Estonsko, Lotyšsko a Litvu**. **Šesté rozšíření EU** následovalo 1. 1. 2007, kdy se členskými státy staly **Rumunsko a Bulharsko**. Kompletní mapu Evropské unie ukazuje příloha č. 1.

Poslední revizi základních smluv představuje *Lisabonská smlouva*. Po ratifikaci všech členských států, včetně poslední České republiky, se Lisabonská smlouva stává od 1. 12. 2009 platnou ¹⁶.

Cíle Lisabonské smlouvy:

- demokratičtější a transparentnější Evropa,
- efektivnější Evropa,
- Evropa práv a hodnot, zajišťující svobodu, solidaritu a bezpečnost,
- Evropa jako globální aktér.

2.2 Stupně ekonomické integrace a měnová unie

Ekonomická teorie rozděluje ekonomickou integraci na několik stupňů. Následující text popisuje nejjednodušší formy ekonomické integrace dle tradičního členění. Od formy integrace, kterou je zóna volného obchodu, po hospodářskou a měnovou unii, které se bude podrobněji věnovat tato práce. Předpokladem členění integrace do jednotlivých stupňů je, že každý vyšší stupeň integrace obsahuje atributy předchozího stupně doplněného o svá vlastní specifika.

¹⁵ LACINA, Lubor, ref. 1

¹⁶ LACINA, Lubor, ref. 1

Zóna volného obchodu (ZVO) je nejjednodušší formou ekonomické integrace. Tato forma integrace představuje postupné odstranění obchodních překážek a jiných kvantitativních omezení (cla, kvóty). Zboží se tedy mezi jednotlivými zeměmi ZVO volně pohybuje. Členské státy si ovšem ponechají plné pravomoci při spolupráci týkající se obchodní politiky vůči nečlenským zemím. Jako konkrétní příklad můžeme uvést **Evropskou zónu volného obchodu (EZVO)**, kterou tvoří nyní pouze čtyři země (Norsko, Švýcarsko, Island, Lichtenštejnsko).

Kvalitativně vyšší formou ekonomické integrace je **celní unie**. Při předpokladu, že mezi jednotlivými zeměmi existují překážky obchodu ve formě cel a kvót a že každá země uplatňuje vlastní obchodní politiku, vzniká prostor pro vytvoření celní unie. V první fázi převládá snaha o odstranění bariér obchodu na vnitřních hranicích. Následuje dohoda na společné obchodní politice, což je rozdíl oproti ZVO a tímto se celní unie liší. Obvyklá doba, pro kterou platí přechodná opatření, je horizont deseti a více let, jako např. budování celní unie v rámci EHS – rozhodnutí v roce 1957, dokončení v roce 1968.

Třetím stupněm ekonomické integrace je **společný trh**. Vezmeme-li v potaz, že hlavním cílem celní unie je volný pohyb zboží, pak hlavním cílem společného trhu se stává volný pohyb kapitálu, služeb a osob. „Cílem není jen odstranění kvantitativních a tarifních překážek, ale i odstranění skrytých forem podpory domácích, resp. diskriminace zahraničních výrobců a dodavatelů, včetně státních podpor.¹⁷“ Dobrým příkladem společného trhu je Evropská unie. Budování jejího trhu započalo v 80. letech 20. století.

Čtvrté stádium ekonomické integrace je označováno jako **hospodářská a měnová unie (HMU)**. **Hospodářská unie** v sobě zahrnuje hlavně aspekty společného trhu. Členské státy se pak zavazují ke koordinaci a v některých případech i ke sjednocení nejvýznamnějších hospodářských politik (monetární, fiskální, sociální, strukturální atd.). Rozdíl oproti původnímu společnému trhu spočívá tedy v tom, že ke koordinaci obchodní politiky přidává i další hospodářské politiky. **Měnová unie** je pojem, který označuje proces, jehož cílem je vznik a zavedení společné měny v části členských států EU a jedná se o etapu, ve které se EU nachází (rok 2012).

Krátce je třeba vysvětlit rozdíly v používání jednotlivých zkratk. Zkratka EMU, odpovídající Evropské měnové unii (jinak také „eurozóna“), bude v této práci hojně využívána v následujících kapitolách zabývajících se problematikou společné měnové

¹⁷ LACINA, Lubor, ref. 1, s. 108

unie. Anglický termín „Economic and Monetary union“ (také EMU) lze do češtiny přeložit právě jako „Hospodářská a měnová unie“ (HMU) a pro lepší orientaci v této problematice je dobré si tyto odlišné termíny navzájem neplést.

Posledním stupněm ekonomické integrace je **politická unie**. Politická unie znamená v kontextu evropské integrace úzkou spolupráci pokrývající neekonomické aspekty, je nadstavbou a formálním ukončením procesu ekonomické integrace. Politickou integraci však nelze zcela oddělit od integrace ekonomické. Oba procesy se navzájem úzce prolínají.¹⁸

2.2.1 Charakteristika měnové unie

Měnová unie je formou spolupráce, která rozvíjí společný trh v oblasti volného pohybu kapitálu. Cílem měnové unie je vytvoření systému fixních devizových kurzů a zajištění plné směnitelnosti měn členských států. Pokud integrační snahy členských států stále postupují, mohou být národní měny nahrazeny **měnou společnou**. Měnová unie ovšem vyžaduje koordinaci monetární a měnové politiky a v této fázi integrace i společný rozpočet a částečně harmonizovanou daňovou soustavu.

V doposud sedmnácti státech EU (rok 2012) je již společná měna zavedena a bylo tak tedy dosaženo stádia hospodářské a měnové unie. Měnová unie může být realizována buď ve **slabé**, nebo **silné variantě** (úplná a neúplná). **Slabá varianta** znamená, že členové souhlasí s pevně stanovenými bilaterálními měnovými kurzy a jejich národní měnové autority tyto měnové kurzy brání. V silné variantě existuje předpoklad, že národní měny jsou nahrazeny jednotnou měnou používanou v rámci celé unie a národní měnové autority jsou nahrazeny jednotnou centrální měnovou autoritou. Z vývoje HMU je zřetelné, že Společenství vždy směřovala k **silné variantě**¹⁹.

V souvislosti s vytvářením měnových zón a měnových unií je nutné zmínit jméno profesora *Roberta Mundella*, držitele Nobelovy ceny za ekonomii roku 1999. V jeho nejčastěji citovaném článku zavedl plodný termín *optimální měnová zóna (OMZ)*. Teorie optimální měnové oblasti usiluje o vysvětlení podmínek, za nichž je ekonomicky efektivní vytvořit měnovou unii. Dle této teorie je měnová oblast definována jako oblast, ve které jsou měnové kurzy mezi účastníky pevně fixovány, nebo zde existuje společná měna.

¹⁸ LACINA, Lubor, ref. 1

¹⁹ SYCHRA, Zdeněk, ref. 4

Optimum je dosaženo, pokud měnová oblast dosahuje jak vnitřní rovnováhy (plná zaměstnanost a nízká inflace), tak vnější rovnováhy (rovnováha platební bilance), a to bez zásahů fiskální a měnové politiky.²⁰

Jde tedy o empirickou otázku, je-li dnešní Evropská unie oblastí ve smyslu OMZ či nikoli. První úhel pohledu značí, že v EU mobilita faktorů (a flexibilita mezd a cen) neexistuje, a proto je podle nich měnová unie omylem. Naopak u druhých převládá názor, že některé státy EU optimální měnovou zónu představují. Samotný Mundell nebyl zastáncem **fixních kursů**, ale byl i proti **všeobecnému systému flexibilních kursů**. Mundell ve svém druhém textu, napsaném 35 let po vzniku prvního, uvádí argumenty pro a proti vstupu země do **měnové zóny (MZ)**. Je zcela empirický a pragmatický a uvádí 17 argumentů pro a 17 argumentů proti, tudíž odpověď na tuto otázku není zcela jednoznačná²¹.

Několik výrazných argumentů se zapříčinilo o vytvoření měnové unie. Po dokončení celní unie v roce 1968, hledalo ES novou perspektivu prohlubující integrační proces a samostatné hospodářské a měnové politiky jednotlivých členských států byly v opozici k plánovanému společnému trhu s volným pohybem zboží, služeb, osob a kapitálu. Vznik HMU se tak stal plánovaným východiskem z tohoto problému.

Evropská komise v roce 1990 uveřejnila studii s názvem *Jeden trh, jedna měna*. V této studii jsou identifikovány potencionální přínosy a náklady spojené s budováním HMU a tato analýza se dotýká především pěti oblastí. První z nich jsou **důsledky pro efektivitu a růst** (např. eliminace kolísání kurzů, eliminace transakčních nákladů spojených s výměnou měny). Dále se dopad vzniku HMU projevuje na **důsledcích pro cenovou stabilitu** (např. povinnost Evropské centrální banky zajistit cenovou stabilitu). Následují **důsledky pro veřejné finance** (omezení vládních rozpočtových deficitů a koordinace rozpočtové politiky s ostatními členy unie). Zásadními změnami projdou také **důsledky související se ztrátou monetární a měnové politiky** (ztráta autonomie jednotlivých členů rozhodovat o monetární a měnové politice). Posledními neméně důležitými jsou **důsledky pro mezinárodní systém** (společná měna má šanci stát se jednou z vedoucích měn na světových trzích)²².

²⁰ CIHELKOVÁ, Eva. *Mezinárodní ekonomie II*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-054-6.

²¹ CENTRUM PRO EKONOMIKU A POLITIKU. Přednášky. *Cepin.cz* [online].

© 2005-2012 [cit. 2012 -02 -10]. Dostupné z:

<<http://cepin.cz/cze/prednaska.php?ID=115&PHPSESSID=7b3f5af5f6f7f1fd0d039b553dc94a31>>

²² LACINA, Lubor, ref. 1

2.3 Měnová spolupráce v ES

Tato podkapitola se zabývá dějinami Evropy v oblasti zavádění společné měny. Jde o politiku v oblasti měnové unie, která prošla opravdu dramatickým vývojem. První zmínky o koordinaci hospodářské a navazující měnové politiky členských zemí jsou již ve smlouvě o EHS. Bylo konstatováno, že politika směnných kurzů je věcí společného zájmu.

Vývoj měnové integrace můžeme rozdělit na čtyři základní etapy, přičemž tato podkapitola se zaměřuje na první dvě etapy:

1. Období mezivládní spolupráce (1958 – 1970), kdy docházelo pouze ke koordinaci měnových politik v rámci fungování *brettonwoodského měnového systému*²³,

2. období užší kooperace (1971 – 1990), kdy došlo k novým integračním aktivitám – návrhu prvního plánu na vytvoření společné měny a vytvoření Evropského měnového systému,

3. období přípravy na zavedení jednotné evropské měny (1990 – 1998), charakteristické definováním základní koncepce projektu HMU a následně jeho postupnou, ale rychlou realizací,

4. období vzniku HMU a dovršení měnové integrace (1999 – dosud), kdy byla v některých zemích zavedena jednotná měna nejprve bezhotovostně, následně jako platidlo a veškeré kompetence ohledně řízení měnové politiky převzala od členských států HMU Evropská centrální banka²⁴.

2.3.1 Období mezivládní spolupráce (1958 – 1970)

Politický konsenzus, ekonomické priority šesti zakládajících států EHS a fungující poválečný systém z Bretton Woods byly hlavní příčiny toho, proč se měnová politika ES stala ve smlouvě o EHS z roku 1957 pouze oblastí koordinovaného postupu vedoucí k vytvoření společného trhu. V rámci této měnové koordinace byl zřízen *Měnový výbor* a také několik specializovaných výborů – *Výbor pro krátkodobou hospodářskou politiku (1960)*, *Výbor pro střednědobou hospodářskou politiku (1964)*, *Výbor guvernérů centrálních bank (1964)* a *Výbor pro rozpočtovou politiku (1965)*. Větší zájem o měnovou integraci v ES začal růst postupně v šedesátých letech 20. století z důvodu počínající nestability mezinárodního systému a z potřeby chránit evropskou měnu před americkým

²³ Brettonwoodský měnový systém byl systém regulace mezinárodních měnových vztahů. Pojmenován je podle okresu Bretton Woods v New Hampshire, USA, kde byl systém v roce 1944 dohodnut. Trval od roku 1945 do srpna 1971.

²⁴ SYCHRA, Zdeněk, ref. 4

dolarem. První iniciativou vedoucí k prohloubení měnové spolupráce a silnější integrační vazbou byl tzv. *Marjolinův akční plán z roku 1962*, předložený tehdejším komisařem *Robertem Marjolinem*. Vedl k rozšíření o nové instituce a povinné konzultace v důležitých případech.

Na konci šedesátých let došlo k vytvoření celní unie (1968) a zásadním mezníkem v dalším rozvoji měnové integrace se stala tzv. *Wernerova zpráva*. Po zasedání v Haagu byl vznesen požadavek na sestavení expertní skupiny pod vedením lucemburského ministerského předsedy *Pierra Wernera*. Expertiza s názvem *Hospodářská a měnová unie*, známá spíše jako *Wernerův plán*, byla představena 7. října 1970. Plánovaná koncepce EMU měla proběhnout ve třech stádiích a být ukončena instalací společné měny v roce 1980. Jádrem tohoto projektu byl návrh na vytvoření systému vzájemného navázání evropských kurzů s cílem zajistit jejich větší stabilitu pomocí vazby na americký dolar. Tento systém byl označován jako tzv. **had v tunelu**. Evropské měny navázané na sebe představovaly „hada“ (maximální rozpětí 2,25 %) a dolarové rozmezí jejich tunel (4,5 %). Stanoviska členských zemí k Wernerovu plánu byla různá. Proto byl také několikrát modifikován a podroben silné kritice ze strany Německa. Nakonec byl přijat. Rada stanovila začátek první fáze na 1. ledna 1971. Bezprostředně po zahájení první etapy oznámil americký prezident Richard Nixon dne 15. srpna 1971 zrušení konvertibility dolaru a následovalo uzavření devizových trhů. Pro Společenství znamenal rozpad brettonwoodského systému návrat k plovoucím kurzům a nutnost řešit otázku evropské měnové stability²⁵. Nakonec se v hadovi udržely pouze silné měny, jako byly německá marka a dánská koruna. VB, Irsko i Itálie z měnového hada vystoupily.

Neúspěch „hada“ měl dopad na celou koncepci HMU a přes snahu ES tak nakonec Wernerův plán ztroskotal. Komise ještě žádala zahájení dalších fází budování HMU ale v Radě nebylo dosaženo dohody. I přes celkový nezdar byla Wernerova zpráva velmi důležitým mezníkem. Znamenala vizi, že další kroky vzájemné spolupráce se budou vydávat právě tímto směrem.

2.3.2 Období užší kooperace (1971 – 1990)

Cílem ES bylo po neúspěchu Wernerova plánu udržet při životě myšlenku další měnové integrace. Jelikož ještě nebyl realizován společný trh, existovala zde potřeba stabilizovat

²⁵ FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ, ref. 10

evropské měnové kurzy. Nástrojem pro dosažení zmíněných cílů se stal *Evropský měnový systém (EMS)*. V roce 1979 bylo devět států Společenství členy EMS, neboť systém zavedl pravidlo intervenovat (v rámci „měnového hada“) na podporu stability evropských měn.

Mezi **hlavní cíle EMS** patřila **stabilizace měnových kurzů, podpora konvergence členských států a podpora hlubší měnové integrace.**

Návrh na zřízení EMS vznesl v roce 1978 předseda Komise *Roy Jenkins*. Po potvrzení projektu Radou v Bruselu začal EMS fungovat od 13. března 1979. Hlavním úkolem systému bylo stát se hlavním článkem strategie trvalého růstu a stability.

Struktura EMS zahrnovala tři základní prvky:

- evropskou měnovou jednotku (ECU – European Currency Unit),
- mechanismus směnných kurzů (ERM- Exchange Rate Mechanism),
- úvěrové mechanismy.

Evropská měnová jednotka (ECU – European Currency Unit) představovala koš všech zúčastněných měn a měla pevnou hodnotu z jejich podílů. Měny jednotlivých zemí byly zastoupeny v ECU úměrně ke své ekonomické síle a odpovídal podílu, který měl HDP členské země na HDP Společenství. ECU byla zavedena v bezhotovostní podobě a jejím hlavním úkolem bylo plnit funkci rezervní měny uvnitř Společenství. Měny zúčastněných zemí se mohly pohybovat ve fluktuálním rozpětí $\pm 2,25 \%$ a $\pm 2,25 \%$, některé země si mohly zvolit i širší rozpětí ($\pm 6 \%$)²⁶.

Mechanismus směnných kurzů (ERM) byl druhým opěrným bodem celého systému. Byl postavený na pevně stanovených, ale přizpůsobitelných směnných kurzech. Byl složen z tzv. *paritní mřížky změn* a jeho součástí byl také tzv. indikátor divergence. Pokud reálný kurz dosáhl hranice povoleného rozpětí, musely instituce zodpovídající za vývoj příslušné měny začít intervenovat, aby svou měnu udržely v požadovaném rozpětí.

Úvěrové mechanismy sloužily ke krytí nákladů z devizových intervencí nebo k překlenutí deficitů platební bilance. Také tento mechanismus umožňoval poskytování krátkodobých, střednědobých a dlouhodobých úvěrů.

²⁶ SYCHRA, Zdeněk, ref. 4

Evropský měnový systém prodělal několik vývojových etap. Počáteční období se vyznačovalo poměrně častým přestavováním parit, které reagovalo na odlišný makroekonomický vývoj v členských zemích.

Od roku 1983 do roku 1992 se neuskutečnily žádné změny parity a v té době se také rozšířil počet měn zapojených do ERM. Toto dlouhé období kurzové stability bylo ukončeno měnovými turbulencemi a masivními spekulativními atakami. Nápor spekulace si nakonec vynutil rozšíření flukтуаčních pásem v rozsahu $\pm 15\%$ od centrální parity. S odstupem byl EMS, přes výrazné měnové turbulence v letech 1992 – 1993 hodnocen experty převážně pozitivně. Jako hlavní příčiny hluboké krize jsou uváděny vysoké německé sazby po sjednocení Německa a odmítnutí Maastrichtské smlouvy v dánském referendu²⁷.

V červnu roku 1988 v Hannoveru učinila Evropská rada zásadní krok pro další rozvoj měnové integrace. Byl ustaven výbor pro studium hospodářské a měnové unie, kterému předsedal tehdejší předseda Komise *Jacques Delors*, a který byl složen z guvernérů centrálních bank členských států. Jednomyslná zpráva, *Delorsova zpráva* (duben 1989), definovala hlavní cíle měnové unie:

- úplná liberalizace pohybu kapitálu,
- úplná integrace finančních trhů,
- neodvolatelná směnitelnost směn,
- neodvolatelná fixace směnných kurzů,
- možné nahrazení národních měn jednotnou měnou.

Zpráva uváděla možnost dosažení těchto cílů ve třech etapách, přesunem k jednotné měně s nezávislou *Evropskou centrální bankou* a s pravidly pro řízení velikosti a financování národních rozpočtových schodků.

2.4 Měnová spolupráce v EU

V této podkapitole bude podrobněji popsán vývoj měnové spolupráce v EU v rámci dvou vymezených období počínajících rokem 1990.

²⁷ FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ, ref. 10

2.4.1 Přípravy na zavedení jednotné evropské měny (1990 – 1998)

K podpisu Smlouvy o Evropské Unii, historicky nejrozsáhlejší reformy primárního práva²⁸, došlo 7. února 1992 v **Maastrichtu**. Vstoupila v platnost po komplikovaném ratifikačním procesu až 1. listopadu 1993. Jejím základem se stala třípilířová struktura EU, přičemž HMU se stala součástí prvního, nadnárodního pilíře. Celý koncept vycházel z návrhu Delorsovy zprávy. *Maastrichtská smlouva* se stala důležitým mezníkem měnové integrace a zavedení jednotné evropské měny sestávalo ze **tří základních etap**:

První etapa spočívala v liberalizaci kapitálu a začíná 1. července 1990, druhá etapa začala 1. ledna 1994 a snažila se o sblížování hospodářských politik členských států, třetí etapa musela být zahájena nejpozději 1. ledna 1999 vytvořením jednotné měny a zřízením Evropské centrální banky (ECB).

První etapa (1. 7. 1990 – 31. 12. 1993) - zahájila proces budování HMU sérií přípravných kroků. Došlo k dokončení jednotného vnitřního trhu a realizaci volného pohybu zboží, osob, kapitálu a služeb. Byly posíleny rozpočty nástrojů politiky hospodářské a sociální soudržnosti za účelem omezení regionálních rozdílů uvnitř EU. Dále byly koordinovány rozpočtové politiky členských států a všechny měny členských států měly vstoupit do mechanismu směnných kurzů EMS²⁹.

Druhá etapa (1. 1. 1994 – 31. 12. 1998) - byla nejdůležitější a nejnáročnější fází přechodu k HMU. Vytvořila institucionální, ekonomické a právní předpoklady pro zavedení společné měny. Na počátku této etapy byl uveden do funkce *Evropský měnový institut (EMI)* jakožto předchůdce ECB. EMI měl velké množství úkolů, ale také minimální kompetence. Byl zřízen jako mezistupeň k přechodu na třetí etapu. Rozhodovacím orgánem se stala *Rada EMI*.

Hlavním úkolem EMI se stalo spravovat povinnosti vyplývající z dosavadní měnové spolupráce (dohled nad fungováním EMS atd.) a provádění ostatních činností souvisejících s brzkým vznikem HMU (příprava nástrojů a postupů atd.).

V závěru druhé etapy rozhodla Rada EU, že do HMU vstoupí k 1. lednu 1999 jedenáct členských zemí: Belgie, Finsko, Irsko, Francie, Nizozemsko, Německo, Rakousko, Portugalsko, Španělsko, Itálie a Lucembursko.

²⁸ Primární právo EU sestává především ze smluv EU, ale i dalších úmluv. Jedná se o dohody, které byly uzavřeny mezi vládami členských zemí a které odpovídají právní formě smluv. Musí být ratifikovány parlamenty členských států, stejně jako všechny jejich případné změny.

²⁹ SYCHRA, Zdeněk, ref. 4

Měnová politika je založena na *Evropském systému centrálních bank (ESCB)* složeném z *Evropské centrální banky (ECB)* a **vnitrostátních centrálních bank**. Tyto instituce jsou nezávislé na vnitrostátních politických orgánech i na politických orgánech Společenství.

Evropská centrální banka

Evropská centrální banka byla založena v roce 1998 (funguje od roku 1999) a jejím úkolem je řídit euro - jednotnou měnu EU - a zabezpečovat stabilitu cen (udržovat nízkou míru inflace) zejména v zemích, které euro používají. Jejím úkolem je také zajišťovat řádný dohled nad finančními trhy a institucemi. Odpovídá rovněž za definování a realizaci měnové politiky v měnové unii. ECB sídlí ve Frankfurtu nad Mohanem. ECB pracuje naprosto nezávisle, není tedy podřízena žádnému jinému orgánu EU ani členských států.

Orgány ECB:

- *Výkonná rada* - dohlíží na každodenní chod banky. Má 6 členů (1 prezidenta, 1 viceprezidenta a 4 další členy), které jmenují na funkční období 8 let vedoucí představitelé zemí měnové unie.
- *Rada guvernérů* - určuje měnovou politiku měnové unie a stanoví úrokové sazby, za něž mohou komerční banky získat peníze z centrální banky. Zasedají v ní členové Výkonné rady ECB a guvernéři centrálních bank 17 států měnové unie.

Generální rada - přispívá k poradní a koordinační činnosti ECB a pomáhá novým zemím při jejich přípravě na vstup do měnové unie. V radě zasedá prezident a viceprezident ECB a guvernéři národních centrálních bank všech 27 členských států EU.

Další revize primárního práva ES, *Amsterodamská smlouva* (platnost od 1. května 1999), žádné změny související přímo s projektem HMU nepřinesla³⁰.

2.4.2 Období vzniku EMU a dovršení měnové integrace (1999 – dosud)

Třetí etapa, která zahrnuje období od 1. 1. 1999 do 30. 6. 2002, se skládá ze **tří fází**. V **první fázi** (1998) se jedenáct zemí stává členy EMU. Došlo ke stanovení data spuštění EMU a přijetí opatření nutných pro zahájení její činnosti. Kompetence v měnové politice přešly na úroveň Společenství. ESCB a ECB převzaly zodpovědnost za provádění měnové politiky. Ve **druhé fázi** (1999 – pol. roku 2002) nastalo zafixování kurzů národních měn a

³⁰ SYCHRA, Zdeněk, ref. 4

také byla posílena role společné měny – doplňte zavedení eura v bezhotovostní podobě v 11 zemích. K 1. lednu 2001 se k EMU po splnění konvergenčních kritérií připojilo jako dvanáctý člen Řecko. Ve **třetí fázi**, počínaje 1. lednem 2002, pak došlo k fyzickému zavedení mezinárodní měny „euro“ (nahrazení ECU – 1:1) do oběhu a současně k výměně národních bankovek a mincí za euro. Slovinsko se stalo členem „eurozóny“³¹ 1. 1. 2007, Kypr a Malta 1. 1. 2008, Slovensko 1. 1. 2009 a jako sedmnáctý člen přistoupilo Estonsko 1. 1. 2011. Vznikem EMU a zavedením eura jako platidla ale nebyla měnová integrace dokončena. Pouze formálně, neboť několik států EU stále stojí mimo eurozónu, jak zobrazuje příloha č. 2.

Scénář pro přijetí EURA

Důležitým rozhodnutím při přípravách na zavedení eura je volba scénáře přechodu na jednotnou měnu. Existují tři varianty.

- **Scénář s využitím přechodného období (tzv. madridský scénář)** - euro je zavedeno nejdříve v bezhotovostní podobě, národní měna se stává podjednotkou eura (tzv. nesetinnou denominací podle přepočítacího koeficientu)
- **jednorázový přechod na euro (tzv. velký třesk)** - jedná se o současné zavedení bezhotovostního a hotovostního eura v jeden časový moment,
- **jednorázový přechod na euro s využitím tzv. doběhu (Phasing Out)** - období postupného zrušení, je možný pouze při volbě scénáře „velký třesk“, nelze jej kombinovat s přechodným obdobím³².

EMU v dnešní době nepokrývá celou Evropskou unii, tzn., že deset současných států EU není stále členem eurozóny a to z důvodů ekonomických- neplnění **konvergenčních kritérií** či politických.

2.4.3 Konvergenční kritéria pro vstup do eurozóny

- **Kritérium cenové stability** - *kritérium cenové stability znamená, že členský stát vykazuje dlouhodobě udržitelnou cenovou stabilitu a průměrná míra inflace měřená v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením nepřekračuje o více než 1,5 procentního*

³¹ Eurozóna - území Evropské unie, na kterém se užívá společná evropská měna euro.

³² MINISTERSTVO FINANČÍ. Eurozóna. *Zavedenieura.cz* [online]. ©2012 [cit. 2012-04-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/index_1649.html>

bodů míry inflace nejvýše tří členských států, které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků. Inflace se měří pomocí indexu spotřebitelských cen na srovnatelném základě s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech.

- **Kritérium udržitelnosti veřejných financí** - kritérium udržitelnosti veřejných financí má dvě části. Za prvé se jedná o kritérium **vládního deficitu**, které se zaměřuje na krátkodobý až střednědobý stav veřejných financí. Druhým posuzovaným kritériem je výše **veřejného dluhu**, který má vypovídací schopnost o dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí. Evropská komise vypracuje zprávu, pokud členský stát EU nesplňuje požadavky dodržování rozpočtové kázně, a to zejména pokud: **a) poměr plánovaného nebo skutečného schodku veřejných financí k hrubému domácímu produktu překročí referenční hodnotu (stanovenou v protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 3 % HDP), b) poměr veřejného zadlužení k hrubému domácímu produktu překročí doporučovanou hodnotu (stanovenou v protokolu o postupu při nadměrném schodku jako 60 % HDP),** ledaže se poměr dostatečně snižuje a blíží se uspokojivým tempem k doporučované hodnotě.

- **Kritérium směnného kurzu** - kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů (ERM II) Evropského měnového systému znamená, že členský stát alespoň po dobu posledních dvou let před šetřením dodržoval flukuační rozpětí stanovené mechanismem směnných kurzů Evropského měnového systému, aniž by byl směnný kurz vystaven silným tlakům. Zejména pak nesměl členský stát v tomto období z vlastního podnětu devalvovat dvoustranný střední kurz své měny vůči měně kteréhokoli jiného členského státu.

- **Kritérium dlouhodobých úrokových sazeb** - kritérium konvergence úrokových sazeb znamená, že v průběhu jednoho roku před šetřením průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba členského státu nepřekračovala o více než 2 procentní body úrokovou sazbu nejvýše tří členských států, které dosáhly v oblasti cenové stability nejlepších výsledků. Úrokové sazby se zjišťují na základě dlouhodobých státních dluhopisů nebo srovnatelných cenných papírů, s přihlédnutím k rozdílnému vymezení pojmů v jednotlivých členských státech³³.

Rozšiřování eurozóny

Ne všechny členské státy EU souhlasí se zavedením společné měny ve vlastní zemi. Velká Británie a Dánsko jsou země, jež si vyjednaly tzv. „opt-out“ výjimku ze zavedení eura. To

³³ MINISTERSTVO FINANČÍ. Eurozóna. *Zavedenieura.cz* [online]. © 2012 [cit. 2012-02-15]. Dostupné z: http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_podmin_prijeti.html

znamená, že nejsou zavázány přijmout jednotnou evropskou měnu tak jako ostatní členské státy. Ostatní státy střední a východní Evropy mají formální povinnost euro přijmout. Tato povinnost vyplývá ze vstupu do EU a přijetí unijních smluv, přičemž však není přesně definováno, k jakému datu by takto měly učinit. Ekonomika jednotlivých států se vyvíjí různými směry a ne všechny země budou schopné v dohledné době konvergenční kritéria splnit. Otázka společné měny tak zůstává stále otevřená a rozhodně nelze tuto problematiku považovat za vyřešenou. Další rozšiřování eurozóny se bude odvíjet od vyřešení současných dluhových problémů. Pokud tento krok Evropská unie zvládne, dá se očekávat, že se v průběhu několika příštích let eurozóna rozroste o nové členy.

Tabulka 2.1: Předpokládané přijetí eura v dalších členských státech EU

Členské státy	Plánovaný rok zavedení Eura	Účast v ERM II
Bulharsko	není stanoven	-
Česká Republika	není stanoven	-
Litva	není stanoven	28. června 2004
Lotyšsko	1. ledna 2014	2. května 2005
Maďarsko	není stanoven	-
Polsko	není stanoven	-
Rumunsko	2014	-
Švédsko	není stanoven	-

Zdroj: Zavedenieura.cz, 2011, vlastní zpracování

3 Dluhová krize eurozóny a její záchranné mechanismy

Problémem dnešní Evropy je krize, kterou si v současnosti prochází eurozóna. Tato krize přišla deset let po plném spuštění eurozóny a jednu z hlavních příčin lze hledat v několika politických rozhodnutích. Jedním z nich bylo spojení heterogenní skupiny zemí společnou měnou, ale tato skupina zemí neměla pro správné fungování v měnové unii ekonomické předpoklady. Brzy se však ukázalo, že dané země nejsou schopny dodržovat důležitá pravidla fiskální disciplíny, což vede k dalšímu prohlubování současných problémů eurozóny.

3.1 Krize eurozóny

3.1.1 Definice a pojetí hospodářských krizí

Při prostudování dostupné literatury neexistuje jednotné vysvětlení termínu finanční krize. Podle *Mezinárodního měnového fondu (MMF)* je finanční krizí označován potenciálně těžký rozpad finančních trhů, který při zhoršení efektivního fungování trhů může mít nepříznivé efekty na reálnou ekonomiku. Doplní na ni především státy, pro které jsou typické špatná rozpočtová situace, velké zadlužení a málo pružný nebo fixovaný měnový kurz. Podle ekonoma *Frederika Mishkina* je možné definovat finanční krizi takto: „Finanční krize představuje poruchu na finančních trzích, při které se problémy nepříznivého výběru a morálního hazardu stávají hůře překonatelnými. Jako přímý důsledek těchto problémů vzniká neschopnost finančních institucí plnit jednu ze svých základních funkcí, efektivní transfer peněžních prostředků od těch, kteří je vlastní, k těm, kteří mají zájem investovat.“³⁴

V rozvinutých ekonomikách se může finanční krize projevit jako krize **dluhová**, **bankovní** nebo **měnová**. *Dluhovou krizi* lze definovat jako neschopnost země splácet stále rostoucí závazky vůči ostatním zemím či institucím. *Měnová krize* nejčastěji znamená spekulativní útok na danou měnu kvůli obavě z devalvace. *Bankovní krize* vypadá z počátku nevinně, banky poskytují mnoho úvěrů, lidé i firmy disponují penězi k jejich splacení. Bohužel se pak ukáže, že úvěrů bylo poskytnuto příliš mnoho a banky zpřísní úvěrová kritéria. Peněz je najednou nedostatek, státní příjmy klesají a je třeba velkých výdajů na sanaci

³⁴ MISHKIN, Frederic S. Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective. [online]. 1996. s. 17. [cit. 2012-10-04]. Dostupné z: <<http://www.ppge.ufrgs.br/giacomo/arquivos/eco02237/mishkin-1996.pdf>>

krachujících bank. **Krise eurozóny** má dlouhodobé příčiny a od roku 2010 získala podobu dluhové krize.

Dluhová krize

Dluhovou krizi je možno rozdělit na další dílčí části. Jedním typem je *externí dluhová krize*, která vzniká neschopností dané země splácet zahraniční dluh. Tento problém většinou vyřeší půjčky od MMF nebo Světové banky. Kromě jednotlivých zemí nemusí být schopny splácet své závazky vůči zahraničním věřitelům i podniky a banky. Dalším typem je *interní dluhová krize*, kde dochází k vnitřnímu zadlužení ekonomik. Tím je myšlena např. platební neschopnost podniků a nárůst objemu úvěrů a tato cesta vede k zamrznutí úvěrového trhu³⁵.

3.1.2 Příčiny dluhové krize eurozóny

Příčiny globální finanční krize

Vrátíme-li se k počátkům finanční krize, překvapí nás zjištění, že kolébkou globální recese byly **Spojené státy americké**. Paradoxně nejmocnější ekonomika světa a země s největší produktivitou v poslední době fungovala často na dluh a silně přispívala ke vzniku finančních nerovnováh. Při hledání kořenů finanční krize můžeme dojít až k roli dolaru jako hlavní poválečné rezervní měny. Touto rolí dolaru byla americká ekonomika dlouhodobě tlačena k deficitům obchodní bilance. Celosvětovou rezervní roli dolaru byla ekonomika USA tlačena k deficitům obchodní bilance. Ostatní země pro zisk rezervních dolarů vyvážely zboží do USA, ale získané dolary pak držely, takže za ně nenakupovaly americké zboží. Spojené státy pak získaly tu výhodu, že mohly po desetiletí spotřebovávat více, než samy vytvářely. Americká vláda nabízela zbytku světa americké vládní dluhopisy jako skvělý nástroj pro uložení a zhodnocení dolarových rezerv. Stupňování role státu v ekonomice vyvolávalo i rostoucí zadlužení státu. Díky nabídce dluhopisů tak do USA proudil stále další příliv zahraničního kapitálu. Vláda USA tak financovala své deficity a všechny strany zůstaly spokojeny. Jako procento z HDP nevypadaly americké vládní deficity ve srovnání s Evropou nikterak nebezpečně. Při své dlouhodobosti a při velikosti americké ekonomiky měly velký dopad na světový finanční systém. Tento systém fungoval až na pár výkyvů. Nicméně hromadění dolarových rezerv zesílilo především v Asii a část asijských zemí si před deseti lety prošla finanční krizí. Rychlý růst zemí jako je Brazílie,

³⁵ DVOŘÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-075-1.

Čína, Indie zvedal cenu surovin a hlavně ropy. V rukou ropných zemí to opět vedlo k dalšímu zvětšování již tak dost vysokých dolarových rezerv a situace začala překračovat rozumné meze. Docházelo k narůstání velké globální nerovnováhy, kdy na jedné straně stály USA jako čistý dovozce zboží a kapitálu a na straně druhé ekonomiky typu Číny, životně závislé na vývozu zboží do USA. Pro americké banky a jiné instituce amerického finančního trhu byl příliv kapitálu darem a zároveň břemenem. Peníze bylo zapotřebí zhodnotit a tak docházelo ke zvyšování rizika při poskytování úvěrů a hypoték. Příznivý rating³⁶ pomohl rozprodat tyto produkty do celého světa jako bezpečnou investici. Rizikové chování bank se tak stalo spouštěčem krize, vyrůstající ze stále rozsáhlejší globální nerovnováhy³⁷.

Hlavní příčinou dluhové krize v eurozóně je **vysoký veřejný dluh** jednotlivých členských zemí způsobený právě jejich dlouhodobě nezodpovědnou fiskální politikou. Ovšem do problémů se vlivem rozdílů ve výkonnosti a konkurenceschopnosti ekonomik a ve fázích hospodářského cyklu mezi jednotlivými státy eurozóny dostaly i řádně hospodařící státy. Fiskální nedisciplína a heterogenita ekonomik jednotlivých členských zemí vedla až k tzv. dluhové pasti, kdy je nejen v době ekonomické krize hospodaření členů eurozóny nevyvážené a z různých důvodů nejsou schopni tyto půjčky a úvěry splácet.

Podle *Miroslava Singera*, guvernéra České národní banky (ČNB), existují **tři hlavní příčiny** současné krize eurozóny. První příčinou je její strukturální nesourodost, tzn., že eurozóna není *optimální měnovou oblastí*³⁸, nesměřuje k ní a naopak se od ní v poslední době vzdaluje. Podle něj také euro podněcovalo divergenci ekonomik (přehřívání některých „periferních“ ekonomik a pomalejší růst „jádra“). Eurozóna sice podpořila obchod, ale nezlepšila alokaci kapitálu (kapitál proudí do ekonomik, které sice nabídlly vyšší výnos ale pouze za cenu vyššího rizika). Druhou příčinou je **selhání institucionálního rámce** a pravidel pro fungování Unie. To znamená, že rámec

³⁶ Rating je nezávislé hodnocení různých subjektů, které je řadí do několika kategorií a dovoluje tak přibližné srovnání, případně i vytvoření pořadí (ranking). Nejčastěji se hovoří o úvěrovém ratingu, který vyjadřuje důvěryhodnost dlužníka (emitenta) nebo cenného papíru a který udělují ratingové agentury.

³⁷ JANÁČKOVÁ, Stanislava. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. 1. vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010. ISBN 978-80-86547-95-4.

³⁸ Teorie optimální měnové oblasti (OCA - Optimum Currency Area) zkoumá podmínky, jejichž splnění umožňuje skupině dvou či více zemí vzdát se svých národních měn a ustavit měnovou unii. Tyto podmínky představuje šest kritérií vycházejících ze závěrů teorie, podle kterých lze rozhodnout, zda se jedná o optimální měnovou oblast. Tři z nich jsou hospodářská, další tři jsou politická.

nedefinoval způsob řešení krize, přihlížel k porušování rozpočtových pravidel, bagatelizoval problémy a „kupoval si čas“. Třetí příčinou je tedy **fiskální vývoj**, zejména před krizí. Velké strukturální deficity a vysoká míra zadlužení. Během krize se navyšovaly cyklické schodky a docházelo k rychlému růstu zadlužení. Hrozí zde riziko roztočení dluhové spirály a pádu do dluhové pasti. Dle Singera dluhovými problémy vynucená fiskální konsolidace krizi dále jen prohlubuje ³⁹.

Příčinou dnešní krize (finanční, hospodářské, dluhové) jsou tedy především zásahy států a politiků do systému, který zde fungoval po staletí. Protože se rozšiřuje veřejný sektor, vznikají tak rozpočtové deficity a je vytlačován sektor soukromý. Na státy je vytvářen obrovský tlak, který ale nedopovídá výkonnosti jednotlivých ekonomik ⁴⁰.

3.1.3 Dopady dluhové krize eurozóny

Právě světová finanční krize se stala hlavní příčinou, která odhalila velmi vážné vnitřní problémy eurozóny. Celkový pohled na doposud vyvíjející se desetiletý systém fungování eurozóny se až do krize zdál vcelku optimistický. Ta přinesla první opravdovou zatěžkávací zkoušku a ukazuje se, že eurozóna není schopna obstát bez krizových opatření, záchranných balíčků a bez zásadních změn pravidel jejího fungování. Za prvé bylo opuštěno pravidlo, že každá země sama ručí za své dluhy (žádná jiná země není nucena platit za dluhy ostatních členů) a za druhé bylo odstoupeno od pravidla, že **Evropská centrální banka (ECB)** nenakupuje dluhopisy vlád členských zemí a nefinancuje tak jejich dluhy. ECB je jedním ze dvou pilířů stability eura a soudržnosti eurozóny. V reakci na krizi uvolnila svou měnovou politiku a zatím dodržuje Maastrichtskou smlouvu (zakazuje přímé financování vládních dluhů). Poskytnutými půjčkami ovšem podporuje nákupy vládních dluhopisů komerčními bankami a to je nepřímá forma podpory zadlužování vlád ⁴¹.

³⁹ SINGER, Miroslav. Dluhová krize v eurozóně a její dopady na českou ekonomiku. *Cnb.cz* [online]. 2012. [cit. 2012-04-10]. Dostupné z:

<http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20120312_zofinske_forum.pdf>

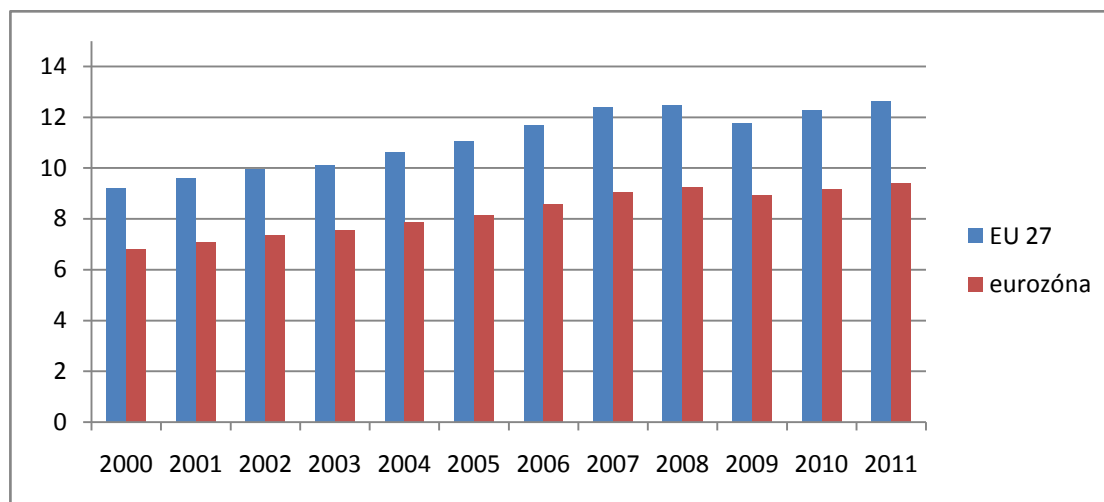
⁴⁰ PEČINKOVÁ, Ivana. *EURO versus KORUNA: Dilemata jednotné měny v době dluhové krize*. 4. vyd. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2012. ISBN 978-80-7325-265-6.

⁴¹ JANÁČKOVÁ, Stanislava, ref. 37

*Pakt stability a růstu*⁴² tvoří druhý ze dvou pilířů stability eura a soudržnosti eurozóny. Jeho masové porušení je možná v krizi pochopitelné, ale rozsah tohoto porušení je silným varovným signálem. Bezprostředně souvisí s třetí etapou hospodářské a měnové unie, která byla zahájena 1. ledna 1999. Pakt má zajistit, aby členské státy dodržovaly rozpočtovou disciplínu i po zavedení jednotné měny. V praxi se Pakt skládá z rezoluce Evropské rady přijaté 17. června 1997 v Amsterdamu a dvou nařízení Rady ze 7. července 1997, která stanoví základní technická opatření (jedno o kontrole rozpočtové disciplíny a koordinaci hospodářských politik a druhé o zavádění postupu snižování nadměrného schodku). Pakt stability a růstu umožňuje Radě potrestat ty zúčastněné státy, které nejsou schopné přijmout odpovídající opatření pro snížení nadměrného schodku. Zpočátku bude mít trest podobu bezúročného depozitu u institucí Společenství, ale pokud nadměrný schodek nebude odstraněn během dvou let, změní se v pokutu.

Dopady dluhové krize lze nejlépe pozorovat na několika makroekonomických ukazatelích. Graf 3.1 ukazuje *Vývoj hrubého domácího produktu (HDP)*⁴³ v zemích EU a eurozóny v letech 2000 – 2011.

Graf 3.1: Vývoj HDP v zemích EU a eurozóny v letech 2000 – 2011 (v bil. EUR)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

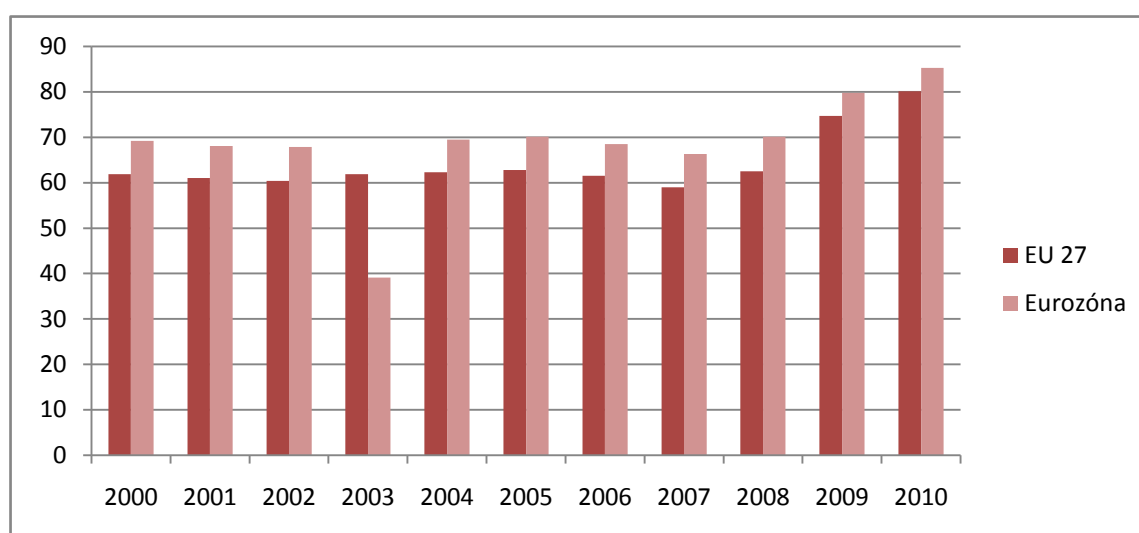
⁴² Pakt stability a růstu je dohoda mezi členy eurozóny ohledně koordinace jejich rozpočtových politik tak, aby případnými vysokými schodky státních rozpočtů nebo vysokými veřejnými dluhy neohrožovaly stabilitu eura a nezvyšovaly inflaci v eurozóně.

⁴³ Hrubý domácí produkt je celková peněžní hodnota statků a služeb vytvořená za dané období na určitém území. Tento ukazatel se používá v makroekonomii pro určování výkonnosti ekonomiky států. Časovým obdobím bývá obvykle rok.

Z grafu vyplývá, že HDP dosáhl svého vrcholu v roce 2011 jak v eurozóně, tak v celé EU. HDP eurozóny ve čtvrtém čtvrtletí roku 2011 poklesl o 0,3 procentního bodu oproti čtvrtletí předcházejícímu a je zcela jasné, že vývoj HDP v eurozóně za poslední roky spíše stagnuje nebo postupně klesá.

O kritické situaci způsobené dluhovou krizí více vypovídá graf 3.2, který znázorňuje *vládní dluh* EU a eurozóny. **Vládní dluh** je definován v Maastrichtské smlouvě jako celkový konsolidovaný dluh sektoru vládních institucí (v nominální hodnotě ke konci roku) v následujících kategoriích vládních závazků: oběživo a vklady, cenné papíry jiné a půjčky. Sektor vládních institucí zahrnuje ústřední vládní instituce, národní vládní instituce, místní vládní instituce a fondy sociálního zabezpečení. Často se počítá jako procento HDP v dané oblasti pro přesnější informační hodnotu.

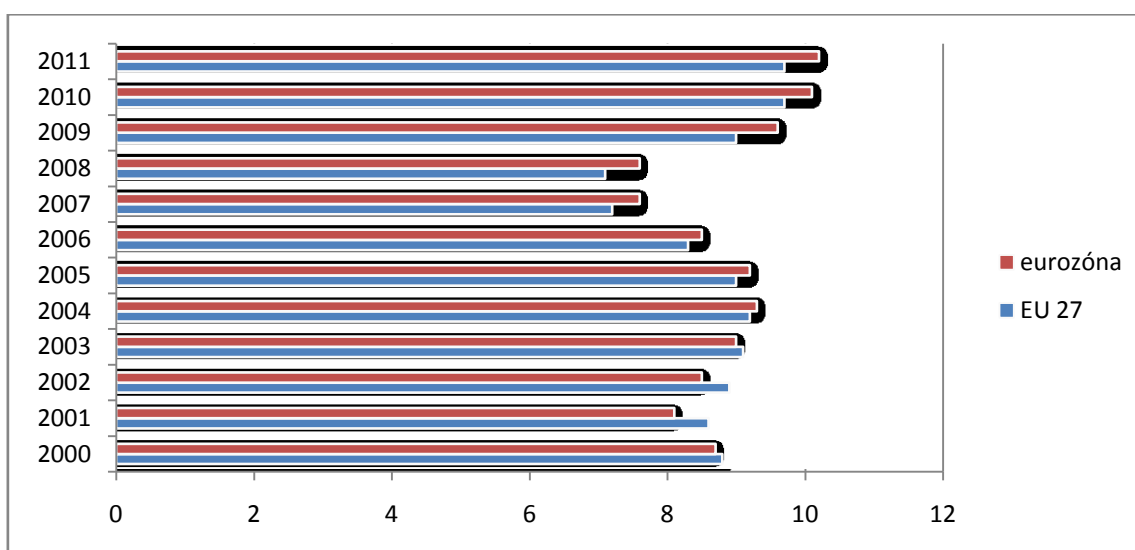
Graf 3.2: Vládní dluh EU a eurozóny v letech 2000 – 2010 (v % HDP)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Z grafu 3.2 jasně vyplývá, že vládní dluh eurozóny a EU má bohužel vzestupnou tendenci. Jako další ukazatel ekonomické recese poslouží graf 3.3, který zobrazuje míru nezaměstnanosti v těchto dvou oblastech.

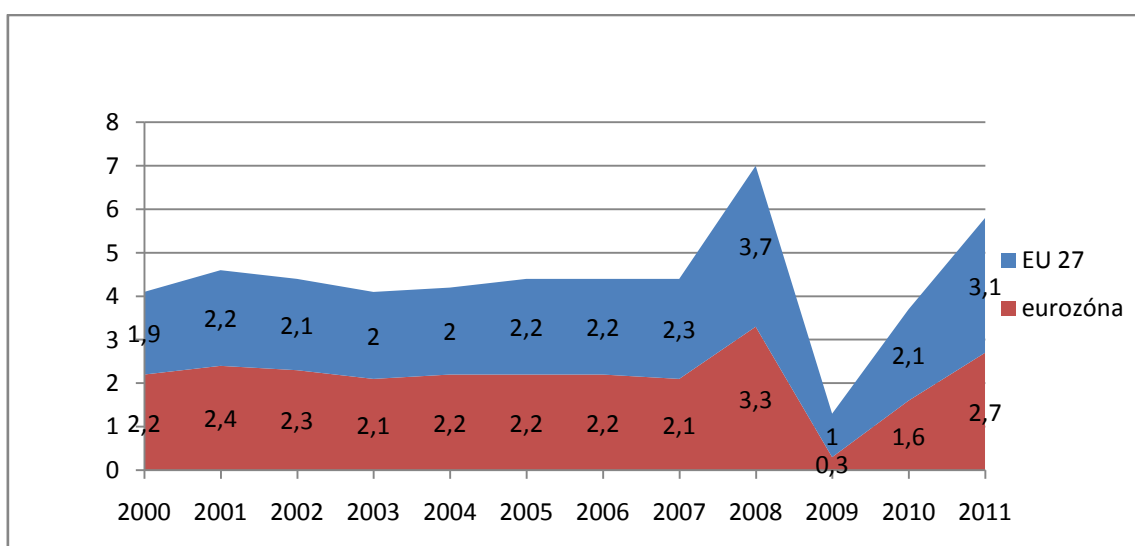
Graf 3.3: Roční míra nezaměstnanosti v EU a eurozóně v letech 2000 – 2011 (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Zcela zřetelně dochází ke zvyšování míry nezaměstnanosti v eurozóně a lednu roku 2012 byla míra nezaměstnanosti již na 10,7 %. Úplnost těchto tvrzení dokládá poslední graf 3.4, který mapuje situaci *míry inflace*⁴⁴ v EU a eurozóně.

Graf 3.4: Průměrná roční míra inflace v EU a eurozóně v letech 2000 – 2011 (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Roční míra inflace se v lednu 2012 vyšplhala až na 2,7 %.

⁴⁴ Inflace je definována jako růst všeobecné cenové hladiny v čase, neboli jako snížení kupní síly peněz.

3.2 Vývoj dluhové krize v zemích PIIGS

Problémy s financováním státního dluhu se projevily hlavně u tzv. „jižních zemí“ eurozóny. U těchto zemí se negativně projevilo lehkomyšlné zadlužování a nedostatek fiskální disciplíny. Největší problémy s nadměrně vysokou zadlužeností mají v současné době **Portugalsko, Itálie, Řecko, Španělsko**. Při poskládání začátečních písmen anglických názvů těchto zemí (**Portugal, Italy, Greece and Spain**) dostáváme termín „*PIGS*“, který má v angličtině pejorativní význam slova „prasata“. Aktuálněji se používá slovo „*PIIGS*“, kdy ke zmiňovaným zemím řadíme také vysoce zadlužené **Irsko (Ireland)**. Tato práce se bude dále zabývat třemi státy postiženými finanční krizí, které nevládají se svými dluhy bojovat samostatně a požádaly EU o pomoc. Jedná se o **Řecko, Portugalsko a Irsko**. Prvním členským státem eurozóny zasaženým dluhovou krizí bylo **Řecko**. To se v dubnu 2010 zároveň stalo první zemí eurozóny, která musela požádat o financování ze zdrojů Evropské unie a Mezinárodního měnového fondu, a proto mu bude věnován prostor jako prvnímu. Protože MMF je důležitou součástí zajištění finanční stability, je zapotřebí zmínit základní fakta o této instituci.

Mezinárodní měnový fond vznikl v červenci 1945. Je to mezinárodní organizace přidružená k OSN, jež si klade za cíl usnadňovat mezinárodní měnovou spolupráci, podporovat stabilitu směnných kurzů a prostřednictvím půjček podporovat státy, jež zažívají hospodářské potíže. Byl založen v červenci 1944 a má v současnosti 187 členských států. Hlavní sídlo MMF se nachází ve Washingtonu D.C. (Spojené státy americké). Základními cíly MMF je podporovat mezinárodní měnovou spolupráci, usnadňovat rozšiřování a vyvážený růst mezinárodního obchodu, podporovat devizovou stabilitu, napomáhat vytváření mnohostranných platebních systémů, dočasně zpřístupňovat své zdroje členům majícím potíže s platební bilancí, zkrátit trvání a zmírnit stupeň nerovnováhy v mezinárodních platebních bilancích členských zemí. Hlavním orgánem je *sbor guvernérů* a generálním ředitelem je *Christine Legardeová*.

Makroekonomické ukazatele zadluženosti zemí PIIGS

Pro mapování situace v postižených dluhovou krizí bude pro transparentnost a lepší přehled používáno několika makroekonomických ukazatelů. Prvním z nich bude zobrazení *vládního dluhu v % HDP*. Vládní dluh byl charakterizován v podkapitole 3.1.3 a podle Maastrichtských kritérií by výše vládního dluhu neměla překročit 60 % HDP (více kapitola

2.4.3). Dalším ukazatelem je *vládní deficit v % HDP*. Jedná se o procentuálně vyjádřený podíl vládního deficitu k objemu HDP v běžných cenách. Podle maastrichtských kritérií by výše deficitu neměla překročit 3 % HDP. Dalším ukazatelem je *průměrná míra inflace* - míra inflace vyjádřená přírůstkem **průměrného ročního indexu spotřebitelských cen** vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny za 12 posledních měsíců proti průměru 12 - ti předchozích měsíců. Podle Maastrichtských kritérií (viz také kapitola 2.4.3) průměrná míra inflace měřená v průběhu jednoho roku před provedeným šetřením nepřekračuje míru inflace nejvýše tří členských států (které v oblasti cenové stability dosáhly nejlepších výsledků) o více než 1,5 procentního bodu. Jeden makroekonomický ukazatel se bude podrobněji zabývat *mírou nezaměstnanosti* v zemích postižených dluhovou krizí.

3.2.1 Řecko

Řecko je stát ležící v jižní Evropě, jehož hlavním městem jsou Athény a úředním jazykem řečtina. Počet obyvatel přesahuje 11 miliónů a rozkládá se na území větším než 130 000 km². Jedná se o parlamentní republiku, prezidentem je *Karolos Papulias*, předsedou vlády *Lukas Papadimos*.

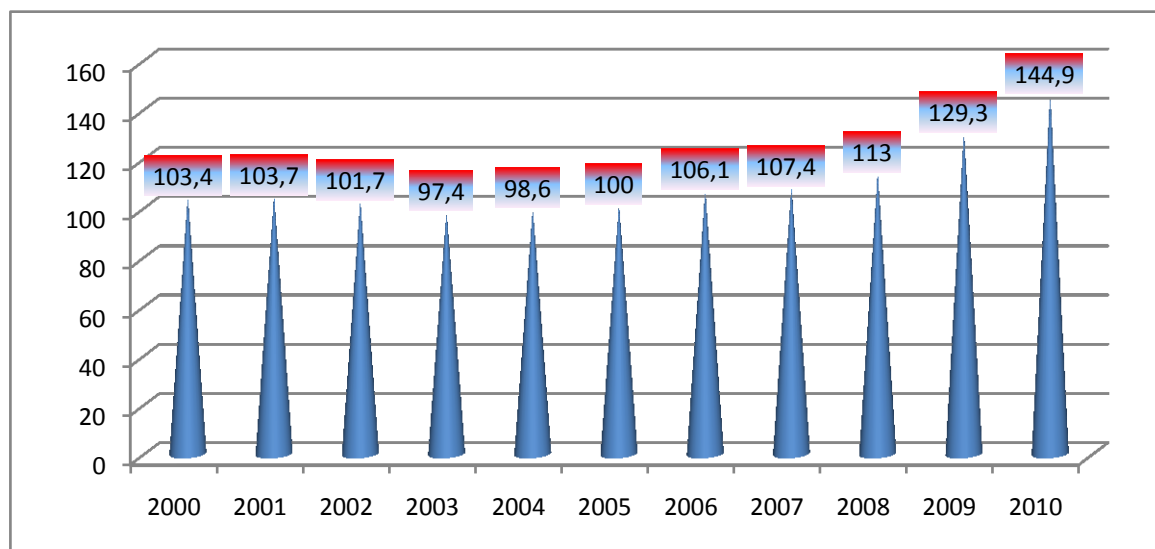
Kořeny dluhových problémů Řecka sahají k roku 1974, kdy se podařilo obnovit demokracii a docházelo k uplácení obyvatelstva, aby se neprojevila jeho nespokojenost s režimem. Tato nespokojenost by mohla potenciálně vyvolat občanský neklid a státní převrat. Podíl dluhu Řecka k HDP zůstává kolem úrovně (či nad ní) 100 % již od roku 1993. Po přijetí eura v roce 2001 si mohla tamní vláda levněji půjčovat, jelikož investoři do řeckých dluhopisů se po začlenění země do eurozóny spokojovali s nižšími výnosy (klesla rizikovost investice do řeckého dluhu). To umožnilo žít Řecku dalších sedm až osm let na dluh, až do příchodu finanční krize, která tvrdě zasáhla dva klíčové sektory řecké ekonomiky, **turistický ruch** a **lodářství**. Během prosince roku 2009 snížily řeckému dluhu „známku“ všechny tři klíčové ratingové agentury - *Standard&Poor's*, *Moody's*, *Fitch*. S novým rokem 2010 se Řecko zavázalo výrazně snížit deficit, jenže panika na světových trzích už dávno vypukla. Nedůvěru si Řecko vysloužilo akcí, při níž vyšlo najevo, že zaplatilo počátkem milénia investiční bance *Goldman Sachs* a dalším stovky miliónů dolarů za provedení transakcí, jimiž kamuflovaly skutečnou výši zadlužení země⁴⁵.

⁴⁵ KOVANDA, Lukáš. *Příběh dluhové smršti a hovory (nejen) s laureáty Nobelovy ceny o dopadech finanční krize*. 1. vyd. Praha: Mediacop, 2011. ISSN 1804-1701

Řecké problémy s financováním státního dluhu byly jedním z důvodů vyhrcoené situace v eurozóně. Nejednalo se pouze o dlouhodobý sklon k vládním dluhům, ale také o upravené statistiky makroekonomického vývoje, které Řecko předkládalo ke kontrole Evropské unii. Tento stát si pěstuje rozsáhlou vrstvu státních úředníků, jejíž mzdy přesahují výdělky osob působících v soukromém sektoru. Bují zde korupce a šedá ekonomika a Řekové chodí do důchodu až o deset let dříve než Němci ⁴⁶.

Sklony k zadlužování měly „jižní země“ již od počátku, ale teprve v eurozóně dokázaly získat levné prostředky. Dosáhly vyšší kredibility, nižších nominálních a reálných úroků, protože společná měnová politika vyvolávala v „jižních zemích“ nadprůměrnou inflaci. Snadné úvěry a levné peníze tedy přispívaly k zadlužování veřejného i soukromého sektoru. V důsledku vyšší inflace pak Řecko začalo ztrácet **konkurenceschopnost** a zadluženost začaly ještě zvyšovat obchodní deficity. Nesplnila se tedy očekávání, že se míry inflace členů měnové unie budou rychle sblížovat. Řecká inflace začala výrazně růst nad průměr eurozóny. Jelikož Řecko vstupovalo do eurozóny s nižší ekonomickou úrovní a nižšími cenovými hladinami, nastal proces dohánění a rychlejší vyrovnávání cen pod vlivem společné měny, a to byl jeden z hlavních důvodů vysoké řecké inflace. Řecké HDP činilo v roce 2010 cca **304,9 mld. USD** (podle světové obchodní banky). Situaci řeckého vládního dluhu a deficitu mapují následující grafy (3.5, 3.6).

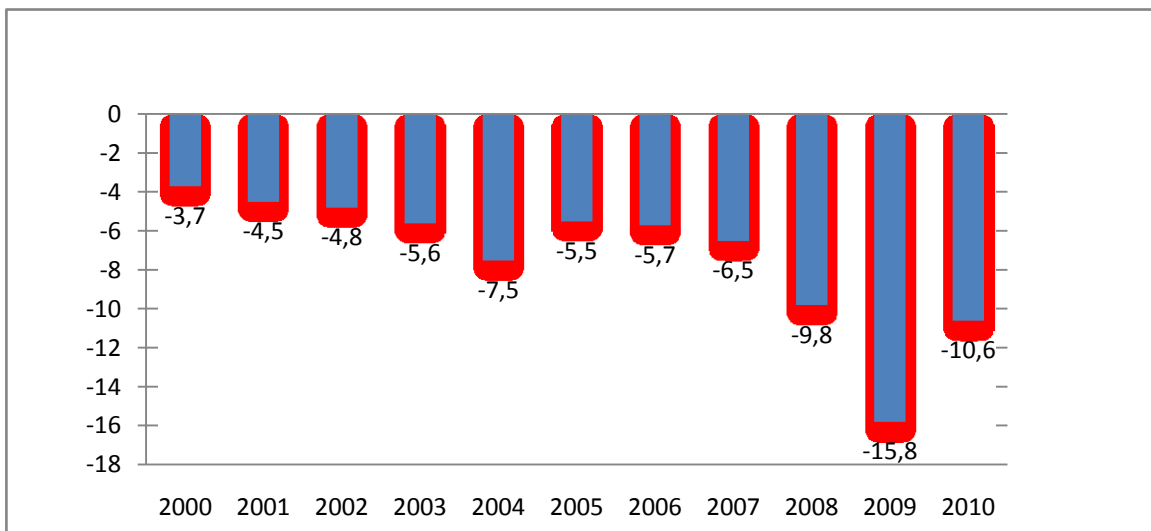
Graf 3.5: Vládní dluh Řecka v letech 2000 – 2010 (v % HDP)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

⁴⁶ JANÁČKOVÁ, Stanislava, ref. 37

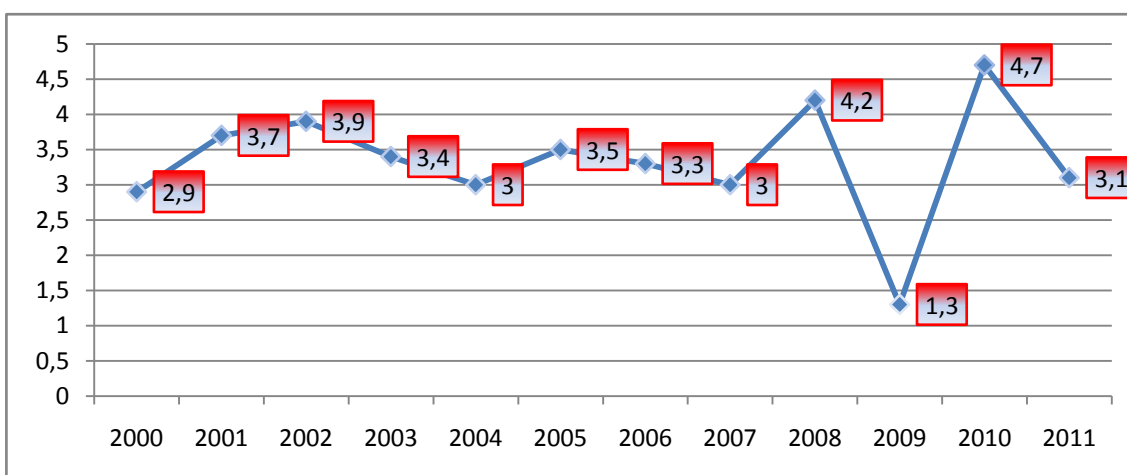
Graf 3.6: Vládní deficit Řecka v letech 2000 – 2010 (v % HDP)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

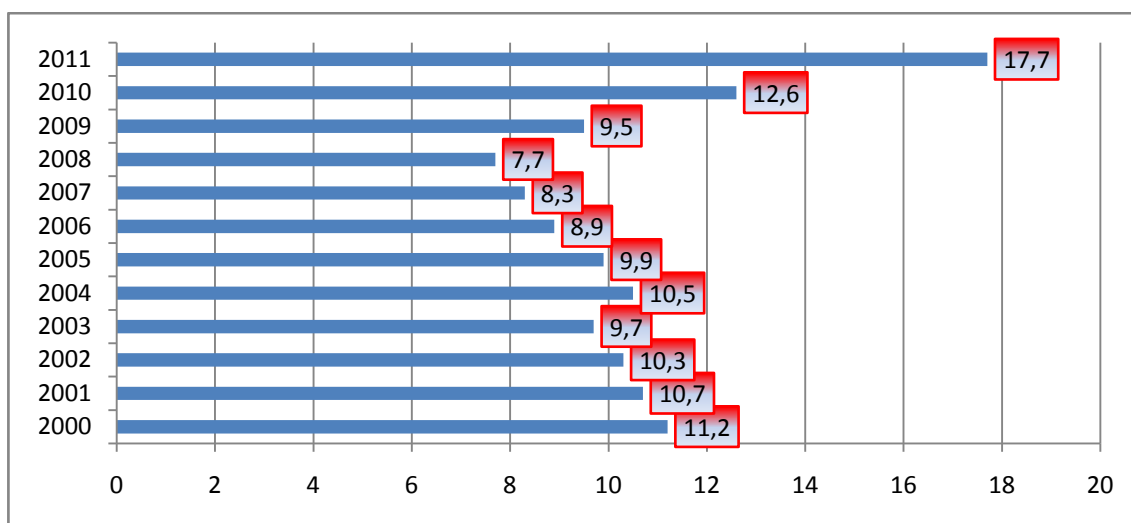
Z těchto grafů jasně vyplývá, že Řecko nesplňuje ani jedno z Maastrichtských kritérií, týkající se dodržování pravidel pro vládní dluhy a deficity. Výše vládního dluhu i deficitu je hrozná a bude velmi obtížné najít společnými silami s EU východisko z této dluhové pasti, do které se svou nezodpovědností a laxností Řecko samo vešlo. Vládní dluh Řecka v roce 2011 je odhadován na **165,3 % HDP**. Další grafy 3.7 a 3.8 se zaměřují na průměrnou roční míru inflace a roční míru nezaměstnanosti v Řecku.

Graf 3.7: Průměrná roční míra inflace Řecka v letech 2000 – 2011 (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Graf 3.8: Roční míra nezaměstnanosti Řecka v letech 2000 – 2011 (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Na roční míru nezaměstnanosti našťestí pro Řecko Maastrichtská kritéria nemyslí, ovšem číslo 17,7 % v roce 2011 je příliš vysoké a inflační situace Řecka není také optimální.

3.2.2 Irsko

Irsko bylo další stát, který na podzim roku 2010 požádal o financování ze zdrojů EU a Mezinárodního měnového fondu. Irsko je parlamentní republika s více než čtyřmi miliony obyvatel, rozpínající se na ostrově v severozápadní Evropě s rozlohou větší než 70 000 km². Hlavním městem je Dublin, prezidentem *Michael D. Higgins* a předsedou vlády *Taoiseach Enda Kenny*. Úředními jazyky jsou irština a angličtina.

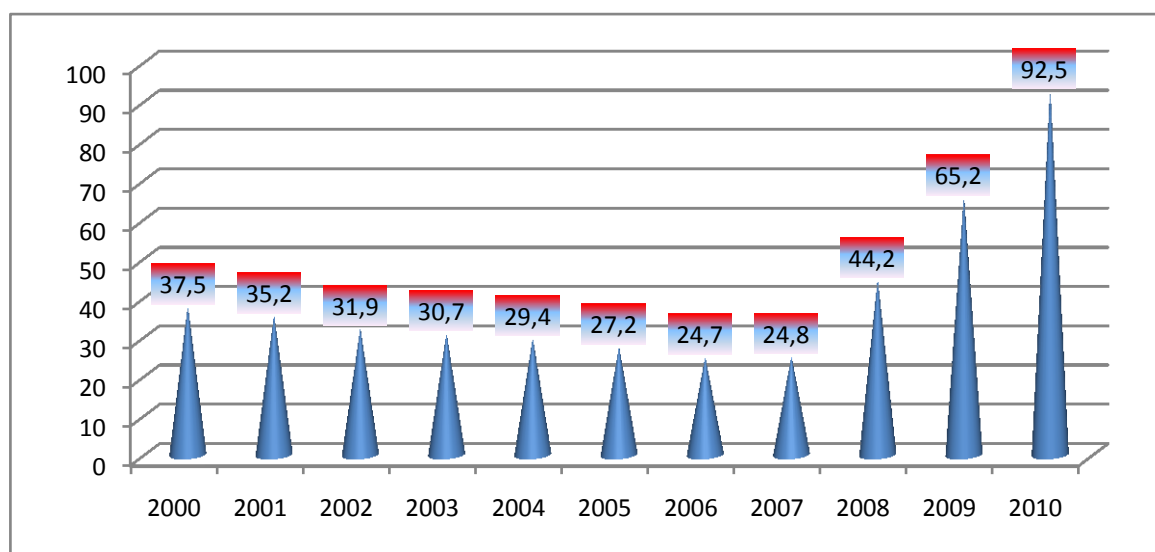
V desetiletí, které předcházelo finanční krizi, bylo Irsko **jednou z nejrychleji rostoucích evropských ekonomik**. Ze zemědělsky orientovaného ostrova v osmdesátých letech se stal v letech devadesátých opravdový „keltský tygr“, jenž lákal investory z celého světa nízkými daněmi a kvalifikovanou pracovní silou. Objem peněz v irské ekonomice rostl a stejně tak příjmy obyvatelstva.

Na počátku 90. let 20. století zažívalo Irsko ekonomický zázrak. Díky silné závislosti na hospodářském rozvoji USA (zejména v oblasti informačních technologií a stavebnictví) dosahovalo Irsko ve druhé polovině 90. let 20. století ročního růstu HDP až 10 %. Vysloužilo si tak již zmiňovanou přezdívku „keltský tygr“. Při zpomalení americké ekonomiky v roce 2007 v důsledku hypoteční krize se projevila silná závislost irské

ekonomiky na investicích z USA a Irsko pocítilo silné dopady finanční krize. Objem hypotečních úvěrů vzrostl mezi lety 2000 a 2007 z 24 na 115 mld. EUR. S příchodem finanční krize došlo ke snížení cen nemovitostí a ceny realit začaly klesat. Nastalo znehodnocení zástav, jež si tamní banky za poskytnuté úvěry braly a zhoršení kapitálové situace. Do dění tak vstoupila irská vláda, která se silně zadlužila, aby zachránila irské banky před kolapsem ⁴⁷. Irsko se tak během ekonomické krize stalo prvním státem eurozóny, který se ocitl v recesi. Hlavní příčinou byl **propad trhu s nemovitostmi a ztráta spotřebitelské důvěry v zemi**. Důsledkem byl horší přístup k finančním nástrojům a hypotékám a výrazné snížení příjmů státního rozpočtu, čímž **vysoce narůstal vládní deficit**.

Irské HDP činilo v roce 2010 cca **203 mld. USD** (podle Světové obchodní banky). Irský vládní dluh a vládní deficit nejlépe dokumentují následující grafy 3.9 a 3.10.

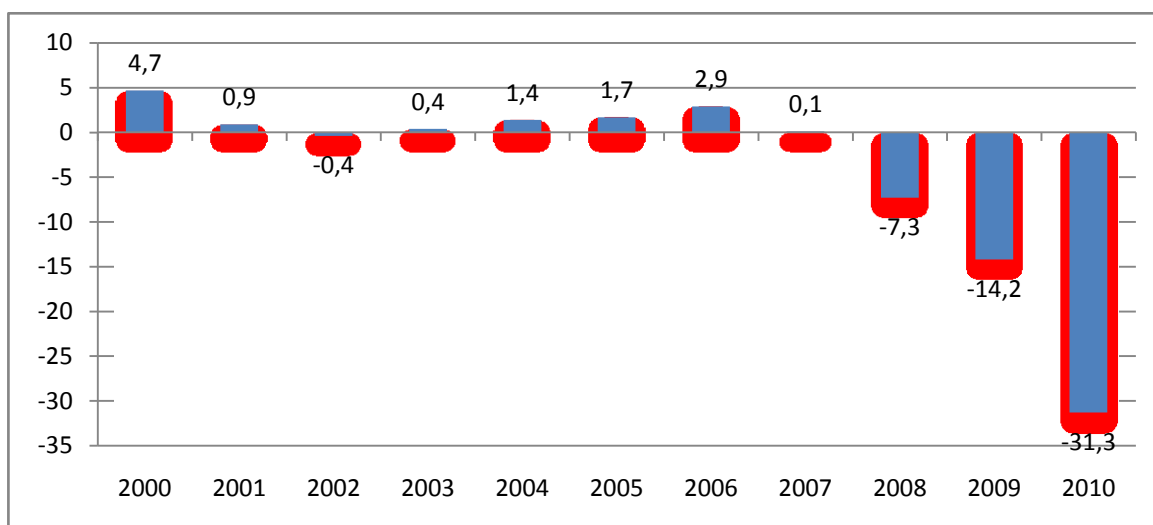
Graf 3.9: Vládní dluh Irska v letech 2000 – 2010 (v % HDP)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

⁴⁷ KOVANDA, Lukáš, ref. 45

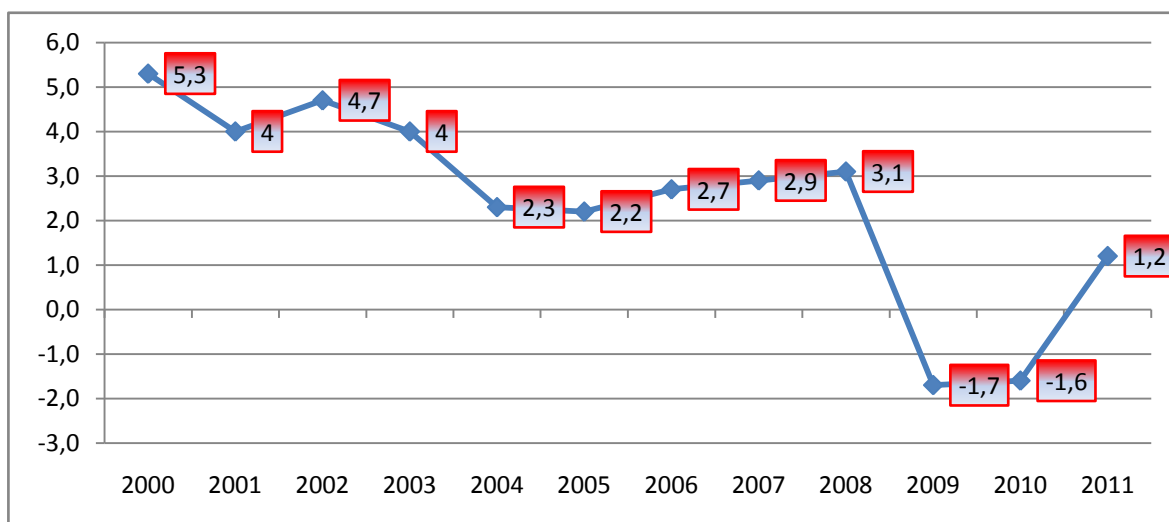
Graf 3.10: Vládní deficit Irska v letech 2000 – 2010 (v % HDP)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

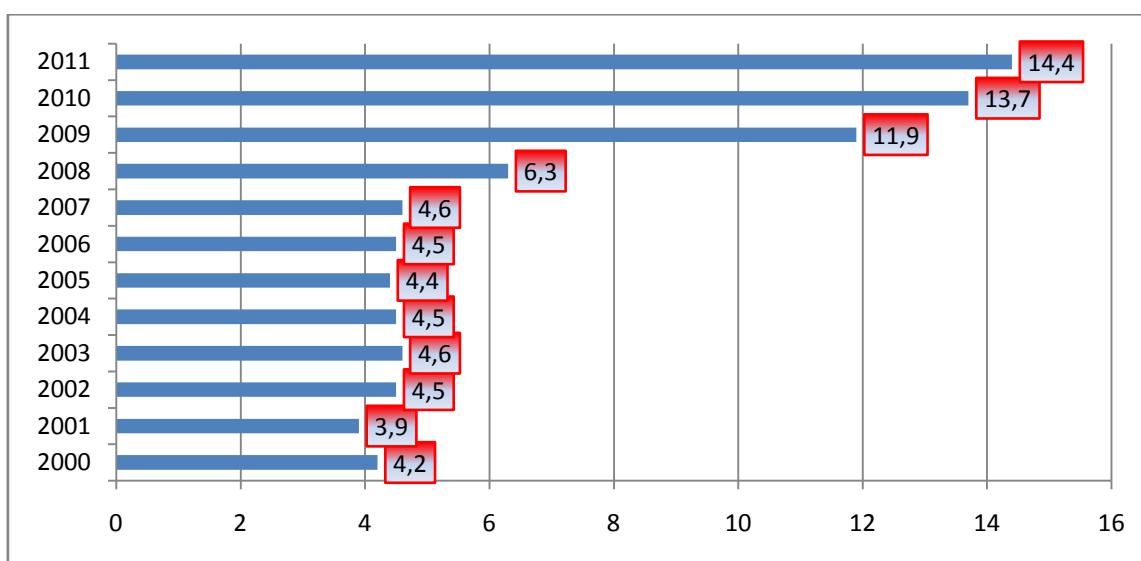
Z předešlých dvou grafů vyplývá, že situace Irska se velmi podobá Řecku. Zejména v tom, že stejně jako Řecko nedodržuje pravidla, která nastolila konvergenční kritéria pro vstup do eurozóny. Vládní dluh Irska v roce 2011 je odhadován na **108,2 % HDP**. Irský vládní deficit za rok 2010 je hrozivý. Grafy 3.11 a 3.12 se opět zaměřují na inflaci a nezaměstnanost v Irsku.

Graf 3.11 Průměrná roční míra inflace Irska v letech 2010 -2011, (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Graf 3.12: Roční míra nezaměstnanosti Irska v letech 2000 – 2011 (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Inflační situace Irska v roce 2011 se zdá být poměrně příznivá a roční míra nezaměstnanosti není tak kritická jako v Řecku. Na první pohled se zdá, že Irsko má lepší předpoklady dostat se z ekonomické recese než Řecko a jeho ozdravný program bude mít trvalejší charakter. Částečně bohužel toto tvrzení vyvrací irský vládní deficit a výše zadlužení.

3.2.3 Portugalsko

Portugalsko se nachází na samém cípu jihozápadní Evropy a jedná se o parlamentní republiku s hlavním městem Lisabon. Rozlohou převyšuje 90 000 km² a žije zde více jak 10,5 milionů obyvatel. Prezidentem této republiky je *Aníbal Cavaco Silva* a předsedou vlády *Pedro Passos Coelho*. Úředním jazykem je portugalština.

Portugalsko se loni v dubnu stalo po Řecku a Irsku třetí zemí eurozóny, která musela kvůli dluhové krizi požádat o zahraniční finanční pomoc. Agentura Standard & Poor's mu 27. dubna roku 2010 snížila rating dlouhodobého splácení dluhu o dva body a to navíc s negativní vyhlídkou. Portugalsku dlouho trvalo, než se dostalo ze zaostalosti, v níž ho udržovala diktatura *Antónia Salazara* v 70. letech 20. století. Revoluce v roce 1975 umožnila nastolit demokracii a snadnější ekonomický rozmach. Ale až teprve od devadesátých let je možné hovořit o skutečném hospodářském rozkvětu, i když portugalská ekonomika zůstává nadále okrajová. K ekonomickému rozmachu přispělo hlavně zavedení

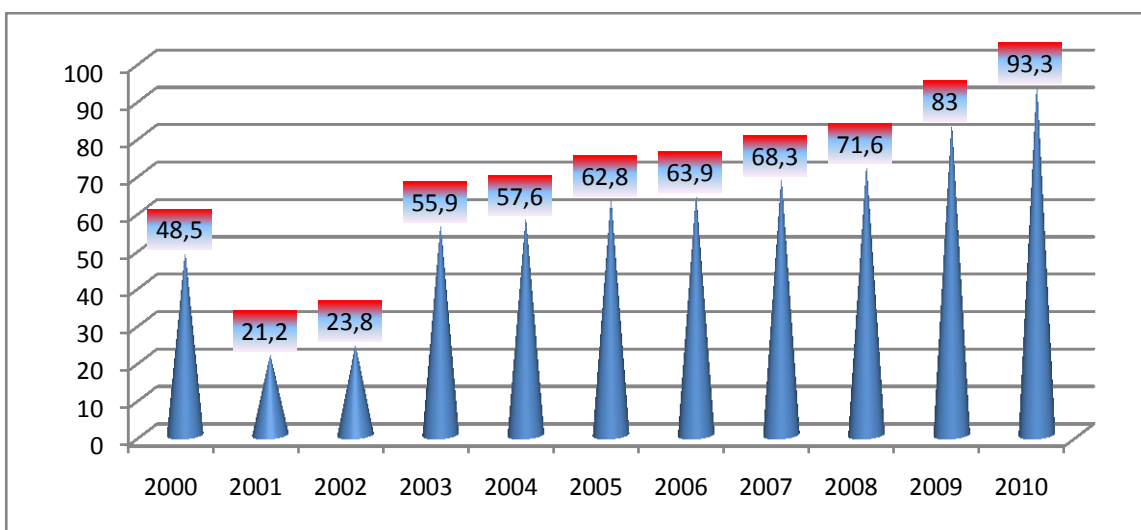
eura. Portugalsko začalo vyrábět, prodávat a vyvážet se silnou měnou. Není tudíž divu, že se situace začala od roku 2001 zhoršovat. Reálný růst byl v posledních deseti letech v porovnání s průměrem v eurozóně o 5 procentních bodů nižší. Portugalsko nedokázalo využít španělského boomu a jeho průmysl přišel o podíly na trhu ve všech hospodářských odvětvích. Mezinárodní měnový fond ve své srovnávací studii období let 1995-2005 poukazuje na pád portugalské ekonomiky ve všech hlavních sektorech, ať už se jedná o textilní a oděvní průmysl, či o výrobu korku. Negativní bilanci zaznamenalo i v oblasti služeb, a to dokonce i v cestovním ruchu, který představuje hlavní aktivitu portugalského terciárního sektoru. Jedná se tedy o dlouhodobé trendy, jejichž příčinou není pouze euro⁴⁸.

Vstup do ES v roce 1986 portugalské ekonomice výrazně pomohl, v 90. letech 20. století byl ekonomický růst nad průměrem EU, ale od roku 2001 klesá. Finanční injekce ze strukturálních fondů EU byly hlavně využity na krytí investičních projektů a programů, které byly zaměřeny na rozvoj infrastruktury, zlepšení průmyslových struktur a modernizaci v sektoru zemědělství a rybolovu. Ekonomická krize roku 2008 postihla Portugalsko velmi ostře. Poukázala na obrovský veřejný dluh země, který začal v průběhu následujících let výrazně ohrožovat stabilitu tamní ekonomiky. Vláda se snažila hledat kompromisy mezi podporou konkurenceschopnosti ekonomiky a snižováním schodku státního rozpočtu.

Portugalsko musí v rámci dohody o finanční pomoci přikročit k výrazným škrtům v rozpočtových výdajích, zvýšit daně ze spotřeby, zreformovat pracovní a právní systém a uskutečnit ambiciózní plán privatizace. Za rok 2010 činil HDP Portugalska cca **228,5 miliard USD** (podle Světové obchodní banky). Situaci kolem vládního dluhu a vládního deficitu Portugalska znázorňují následující grafy 3.13 a 3.14.

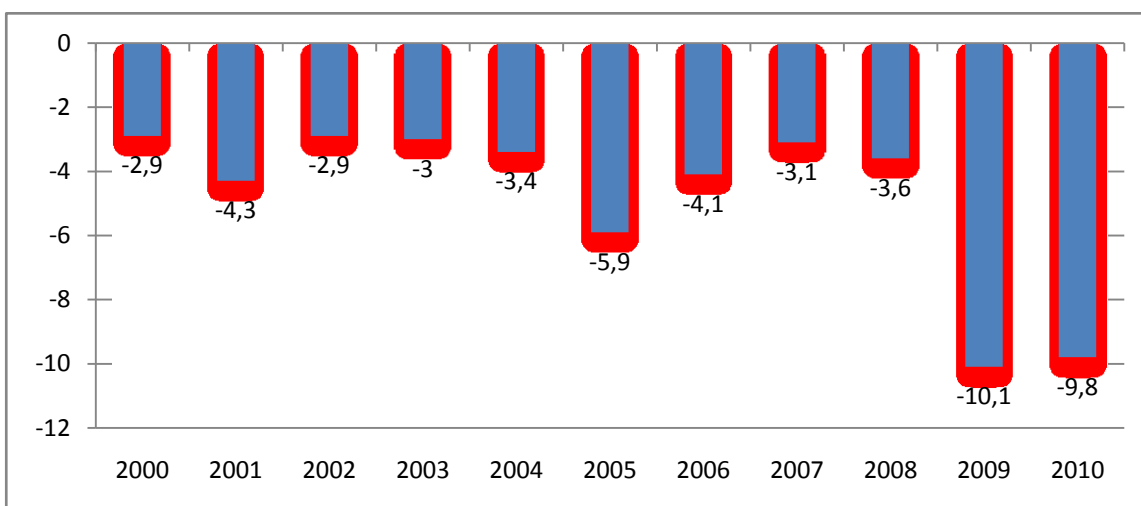
⁴⁸ PRESSEUROPE. Jak se krizi uvolnila zátka. *Presseurope.eu* [online]. ©2012 [cit. 2012-15-04]. Dostupné z: < <http://www.presseurop.eu/cs/content/article/395401-jak-se-krizi-uvolnila-zatka> >

Graf 3.13: Vládní dluh Portugalska v letech 2000 – 2010 (v % HDP)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

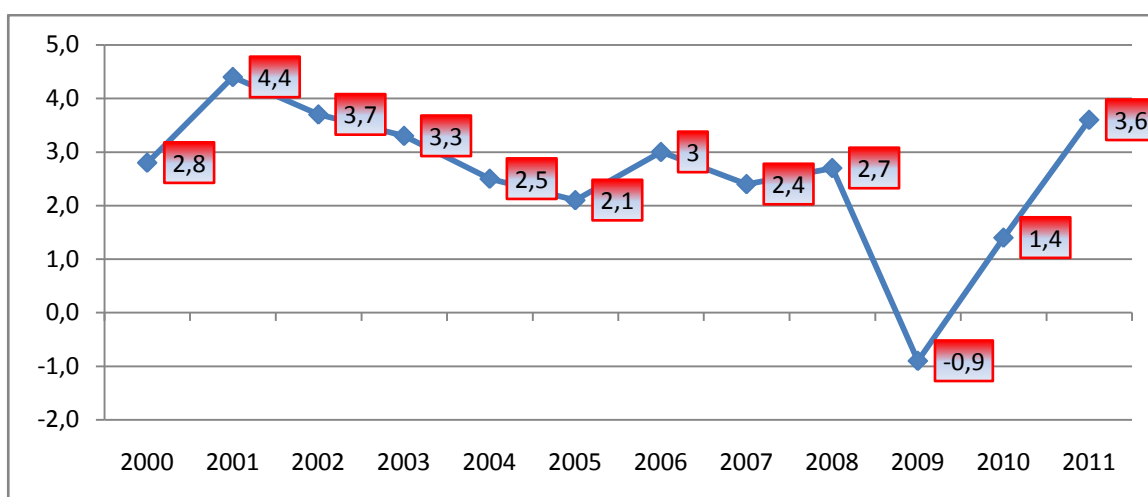
Graf 3.14: Vládní deficit Portugalska v letech 2000 – 2010 (v % HDP)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

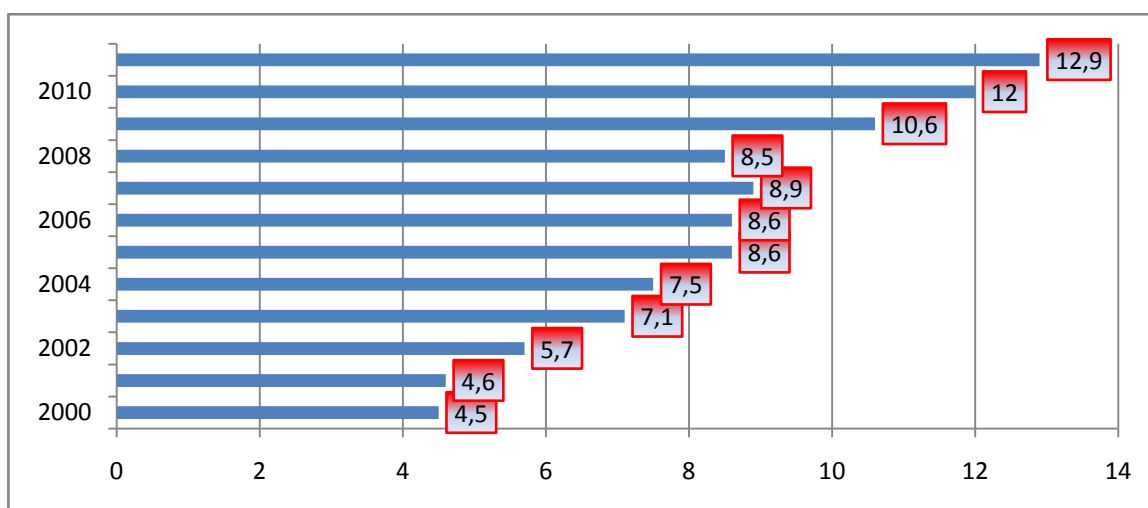
Stejně jako v případech předešlých zemí, vládní dluh i vládní deficit Portugalska hrubě překračuje meze Maastrichtských konvergenčních kritérií a Portugalsko bude do budoucna stát velké úsilí srovnat své vládní statistiky do stanovených hodnot. Vládní dluh Portugalska v roce 2011 je odhadován na **107,8 % HDP**. Následující grafy 3.15 a 3.16 se podrobněji věnují inflaci a nezaměstnanosti v Portugalsku.

Graf 3.15: Průměrná roční míra inflace Portugalska v letech 2000 – 2011 (v%)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Graf 3.16: Roční míra nezaměstnanosti Portugalska v letech 2000 – 2011 (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Inflace za poslední tři roky v Portugalsku roste a to samé zjištění se týká i míry nezaměstnanosti v této zemi, společně s vysokým státním dluhem a vládním deficitem tak přidělávají Portugalsku nepříjemné ekonomické starosti.

3.3 Záchranné mechanismy eurozóny

Ekonomická krize vyvinula obrovský tlak na veřejné finance a zvýšila úroveň schodků a veřejného dluhu ve všech členských státech. Kromě toho se vývoj státního dluhu stal od roku 2010 předmětem vážných obav a znemožnil některým členským státům eurozóny financovat státní dluh udržitelným způsobem na trhu. V roce 2010 byly zřízeny dva

dočasné mechanismy na řešení krize s kumulativní úvěrovou kapacitou ve výši 500 miliard EUR, které mají zajistit stabilitu eurozóny jako celku a pomoci jednotlivým členským státům nacházejícím se ve finančních nesnázích anebo pod velkým tlakem trhu. V průběhu roku 2011 využily Irsko a Portugalsko finanční pomoci těchto mechanismů a Řecko využilo dvoustranného úvěrového jednání, které pro ně bylo zřízeno. To jasně odráželo společný zájem a solidaritu v rámci eurozóny. V roce 2011 bylo dohodnuto učinit úvěrovou kapacitu *Evropského nástroje finanční stability (EFSF)* ve výši 440 miliard EUR plně funkční. V kombinaci s maximální částkou ve výši 60 miliard EUR poskytnutou *Evropským mechanismem finanční stabilizace (EFSM)* činila tedy celková skutečná úvěrová kapacita evropských ochranných mechanismů 500 miliard EUR⁴⁹.

3.3.1 Evropský nástroj finanční stability

Evropský nástroj finanční stability (European Financial Stability Facility, EFSF) je instituce, která disponuje mandátem k zajištění finanční stability v zemích **eurozóny**. Poskytováním finanční pomoci se snaží pomáhat zemím vymanit se z dluhové krize, kterou je postižena většina zemí Evropy. K tomu EFSF často využívá služeb Evropské investiční banky. EFSF byl vytvořen po rozhodnutí *Rady ECOFIN (Economic and Financial Affairs Council)*, která se skládá z 27 ministrů financí členských zemí, 9. května 2010 a jeho vznik byl odsouhlasen všemi 27 státy Evropské unie na jednání Rady EU. Podle zástupců EFSF je plně funkční od 4. srpna 2010 a měl by fungovat do června roku 2013. Jeho sídlem je Lucemburk. Výkonným ředitelem je *Klaus Regling* z Německa a EFSF je vlastněn členskými státy eurozóny.

Princip fungování

EFSF vydává dluhopisy nebo jiné dluhové cenné prostředky a získává tak finance, jejichž zapůjčením pomáhá členům eurozóny, kteří se ocitnou v problémech. Za emitované dluhopisy se zaručují jednotlivé členské země, a to v poměru příspěvků na kapitál ECB (viz příloha č. 3). Členská země zažádá o pomoc a poté se domlouvá na podmínkách s Evropskou komisí a Mezinárodním měnovým fondem. Podmínky dohody pak schvalují všichni ministři financí členských zemí eurozóny. Původně byla výše záruk omezena hodnotou **440 mld. EUR**, ale 21. července roku 2011 bylo zástupci států eurozóny

⁴⁹ EUROPA. Souhrnná zpráva o činnosti Evropské unie – 2011. *Europa.eu* [online]. © 2012 [cit.2012-15-03]. Dostupné z: <<http://europa.eu/generalreport/cs/2011/files/assets/seo/page16.html>>

dohodnuto zvýšení na **780 mld. EUR**. Tuto dohodu musely ještě členské země ratifikovat. Jako poslední ji schválila **Slovenská republika** 13. října 2011 ⁵⁰.

V červenci roku 2011 hlavy států rozhodly o navýšení flexibility a účinnosti EFSF snížením úrokových sazeb s cílem lépe řešit udržitelnost dluhu přijímacích členských států a zvýšením dob splatnosti. Koncem roku vstoupily v platnost nové pokyny pro EFSF. Tyto nové nástroje znamenají, že EFSF bude moci vstoupit do preventivních programů, poskytovat úvěry pro účely rekapitalizace finančních institucí a vstupovat do intervencí primárního a sekundárního trhu. S cílem maximalizovat jeho zdroje byla působnost tohoto finančního nástroje stanovena a schválena pro dvě možnosti, ačkoli před jejich plným zprovozněním je třeba ještě vykonat kus práce a dokončit některé technické a právní postupy. Tyto možnosti předpokládají buď vydávání certifikátů částečného zajištění v době vydávání nových dluhopisů, nebo sloučení veřejných a soukromých zdrojů do jednoho nebo více fondů pro společné investice.

Mezinárodní ratingová agentura *Standard & Poor's* **snížila** hlavní úvěrový rating EFSF z nejvyšší možné známky AAA na stupeň AA plus. Ačkoliv dluhopisy, které EFSF vydává, garantuje většina zemí eurozóny, rating fondu se odvíjí od zemí s ratingem AAA. Těch bylo zpočátku šest, po snížení ratingu devíti zemí eurozóny ale zbyly jen čtyři. Jejich garance ale nejsou dost vysoké na to, aby si fond udržel úvěrovou kapacitu 440 miliard eur (asi 11,3 bilionu Kč).

Proces schvalování finanční pomoci zemím eurozóny

Pokud členský stát, jehož měnou je euro, čelí vážným finančním potížím, nebo je jimi ohrožen, měl by podléhat zvýšenému dohledu, aby se zajistil jeho urychlený návrat k normálnímu stavu a aby se ochránily jiné členské státy eurozóny před možnými negativními účinky v důsledku této situace. Tento zvýšený dohled by měl zahrnovat širší přístup k informacím, které jsou potřebné pro pečlivé sledování hospodářské, fiskální a finanční situace, a pravidelného podávání zpráv *Hospodářskému a finančnímu výboru (EFC)* nebo jakémukoli podvýboru, který výbor může pro tento účel určit. Stejně způsoby dohledu by se měly vztahovat na členské státy žádající o preventivní pomoc z Evropského

⁵⁰ EUROPA. EFSF: About EFSF. *Europa.eu* [online]. ©2012 [cit. 2012-15-03] Dostupné z: <<http://www.efsf.europa.eu/about/index.htm>>

nástroje finanční stability, Evropského mechanismu stability, Mezinárodního měnového fondu nebo jiné mezinárodní finanční instituce.

Členský stát, který přijímá finanční pomoc z jednoho nebo několika jiných států, MMF, EFSF nebo EFSM, vypracuje po dohodě s Komisí a ve spolupráci s ECB předlohu ozdravného programu zaměřeného na opětovné nastolení zdravé a udržitelné hospodářské a finanční situace a obnovení jeho úplné finanční soběstačnosti na finančních trzích.

Pokud se žádá o finanční pomoc z EFSF nebo ESM, připraví Komise – ve spolupráci s ECB a pokud je to možné, s MMF – **analýzu udržitelnosti schodku veřejného dluhu** dotyčného členského státu, včetně schopnosti členského státu **splatit plánovanou finanční pomoc**, a předá tuto analýzu Hospodářskému a finančnímu výboru nebo jakémukoli podvýboru, který výbor pro tento účel může určit.

Rada na návrh Komise kvalifikovanou většinou **ozdravný program schválí**. Komise ve spolupráci s ECB sleduje dosažený pokrok při provádění ozdravného programu a informuje každé tři měsíce Hospodářský a finanční výbor nebo jakýkoli podvýbor, který výbor může pro tento účel určit. Dotyčný členský stát poskytne Komisi plnou součinnost. Zejména Komisi poskytne veškeré informace, které Komise pokládá za nezbytné pro sledování programu.

Po ukončení programu členský stát **podléhá dohledu**, dokud se nesplatí nejméně 75 % finanční pomoci přijaté z jednoho nebo několika jiných členských států, EFSM, EFSF nebo ESM. Rada kvalifikovanou většinou může na návrh Komise prodloužit dobu trvání dohledu po ukončení programu. Komise uskuteční ve spolupráci s ECB **pravidelné kontrolní mise** v členském státě podléhající dohledu po ukončení programu, aby posoudila jeho hospodářskou, fiskální a finanční situaci. Rada může kvalifikovanou většinou na návrh Komise doporučit členskému státu podléhajícímu dohledu po ukončení programu, aby přijal **nápravná opatření** ⁵¹.

⁵¹ EVROPSKÁ KOMISE. Nařízení evropského parlamentu a rady o posílení hospodářského a rozpočtového dohledu nad členskými státy, ve kterých dochází k závažným obtížím, pokud jde o jejich finanční stabilitu v eurozóně, nebo jsou těmito obtížemi ohroženy. *ec.europa.eu* [online]. 2011 [cit. 2012-15-04] Dostupné z : < http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/proposal_strength_eco_cs.pdf >

3.3.2 Evropský mechanismus finanční stabilizace

Evropský mechanismus finanční stabilizace (European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM) je součástí širší záchranné sítě a poskytuje finanční pomoc státům EU při obtížích, jimiž členské země procházejí. Jednou z hlavních funkcí EFSM je dodržování a dohled nad fungováním mechanismu finanční stabilizace a nastolování pravidel pro platební bilanci ve **všech 27 členských státech EU**. Zde je hlavní rozdíl oproti EFSF, který je úzce orientován na eurozónu. EFSM dovoluje Komisi půjčit žadatelům až 60 mld. EUR, což je úvěrová kapacita tohoto mechanismu. Prostřednictvím Komise pak jsou spláceny všechny úvěry a jistiny zadluženého státu. Podle *Narřízení Rady 407/2010 o založení Evropského mechanismu finanční stabilizace* je EFSM v provozu od 11. května roku 2010⁵².

Princip fungování

Evropský mechanismus finanční stabilizace poskytuje pomoc členským státům EU, pokud u nich nastalo nebo hrozí finanční narušení. Pomoc může být vyjádřena formou půjčky nebo úvěrové linky. Tou je myšleno čerpání finančních prostředků až do předem stanoveného stropu v určitém období. Předtím než mohou členské státy těžit z pokladnice stabilizačního mechanismu, musí podat žádost obsahující posouzení svých finančních potřeb, popis ekonomické a finanční úpravy programu vedoucímu k obnovení finanční stability. Na návrh Komise pak Rada rozhodne, jestli půjčku poskytne nebo ne a rozhodne o dalším případném postupu. Tím je myšlena např. velikost částek, počet splátek, dostupnost finanční pomoci atd. Čerpání úvěrových linek poskytnutých členským zemím je pak řízeno samostatnou Komisí, která úzce spolupracuje s vládními orgány dlužníků. Důležitou funkci zde zastává také *Účetní dvůr*, který má právo provádět finanční kontrolu a audit za účelem dosažení plné legálnosti poskytnuté finanční pomoci. EFSM se rovněž jako EFSF nebrání spolupráci s jinými fondy (např. MMF).

Proces schvalování

Podle *Narřízení 2011/0385 Evropského parlamentu a Rady EU* musely členské země žádající o finanční pomoc EFSF, EFSM, MMF či jiné finanční instituce přijmout toto nařízení obsahující 14 článků: Článek 1 - Předmět a oblast působnosti, článek 2 - Členské státy pod zvýšeným dohledem, článek 3 - Zvýšený dohled, článek 4 - Informace o

⁵² EUROPEAN COMMISSION. The EU as a borrower. EFSM. *ec.europa.eu* [online]. ©2012 [cit. 2012-15-03]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/efsm/index_en.htm>

plánovaných žádostech o finanční pomoc, článek 5 - Posouzení udržitelnosti veřejného dluhu, článek 6 - Makroekonomický ozdravný program, článek 7 - Soulad s postupem při nadměrném schodku, článek 8 - Soulad s postupem při nadměrné nerovnováze, článek 9 - Soulad s evropským semestrem pro koordinaci hospodářských politik, článek 10 - Soulad s nařízením (EU) č. XXX o společných ustanoveních pro sledování a posuzování návrhů rozpočtových plánů a zajištění nápravy nadměrného schodku členských států v eurozóně, článek 11 - Dohled po ukončení programu, článek 12 - Hlasování v Radě, článek 13 - Druhy pomoci a úvěrů vyloučených z použití článků 5 a 6, článek 14 - Vstup v platnost⁵³. Těchto 14 článků obsahuje postup při schvalování finanční pomoci ze strany Evropské unie a podrobněji popsán je v kapitole 3.3.1, z čehož vyplývá, že proces schvalování půjček ze strany EFSF a EFSM je identický.

3.3.3 Evropský mechanismus stability

11. července roku 2011 podepsali ministři financí všech zemí eurozóny smlouvu o zřízení *Evropského mechanismu stability (European Stability Mechanism, ESM)*. ESM převezme všechny úkoly, které budou do poloviny roku 2013 plnit současné dočasné mechanismy, jako jsou Evropský nástroj finanční stability (EFSF) a Evropský mechanismus finanční stabilizace (EFSM). Rozhodnutí posunout začátek fungování tohoto mechanismu na červenec roku 2012 padlo na prosincovém zasedání Evropské rady a také se pracovalo na aktualizaci smlouvy⁵⁴. Přístup k finanční pomoci ESM bude podléhat přísné politické podmíněnosti v rámci makroekonomického ozdravného programu a důkladné analýze udržitelnosti veřejného dluhu. Tyto záležitosti bude mít na starosti Komise ve spolupráci s MMF a s ECB. Vedoucí představitelé EU se setkávali pravidelně a opětovně potvrdili svou podporu euru a zavázali se učinit vše potřebné, aby zajistili finanční stabilitu eurozóny. Jejich dohoda dospěla k vypracování nových stabilizačních nástrojů pro eurozónu s cílem zvýšit účinnost EFSF a ESM.

Pokračující otřesy na finančních trzích měly za následek zvýšení významu rozpočtové konsolidace a snížení dluhu k obnovení důvěry. Vedoucí představitelé EU se dohodli na **krizových oblastech**, která potřebovala nejnaléhavější řešení. Těmito oblastmi se staly

⁵³ EVROPSKÁ KOMISE. Nařízení evropského parlamentu a rady o posílení hospodářského a rozpočtového dohledu nad členskými státy, ve kterých dochází k závažným obtížím, pokud jde o jejich finanční stabilitu v eurozóně, nebo jsou těmito obtížemi ohroženy. *ec.europa.eu* [online]. 2011 [cit. 2012-15-04] Dostupné z : <http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/proposal_strength_eco_cs.pdf>

⁵⁴ Původní plán spuštění tohoto záchranného mechanismu počítal až s rokem 2013.

problémy Řecka, silnější správa ekonomických záležitostí eurozóny, rekapitalizace evropských bank a politiky na podporu růstu.

Založení ESM je doprovázeno kritikou. 16. prosince 2010 Evropský parlament souhlasil s **dodatkem** o délce dvou vět, který byl **včleněn do článku 136 Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU, součást Primárního práva)** jako odstavec 3. Podle svých odpůrců ESM značně omezuje ekonomickou suverenitu svých členských států bez parlamentního vlivu na jeho řízení a členům ESM dává bezprecedentní imunitu vůči prakticky všem typům stíhání za přestupky, kterých se mohou dopustit. Článek 27 SFEU definuje rozsáhlá pravidla imunity velmi nepoměrně ve prospěch ESM a články 10 a 30 říkají, že představenstvo ředitelů se může rozhodnout změnit autorizovaný kapitál (jeho výši, definovanou ve článku 8 na 700 mld. EUR. Guvernéri, ředitelé a ostatní personál ESM jsou imunní vůči soudnímu procesu s ohledem na jejich úkony a jejich oficiální dokumenty jsou nedotknutelné. Kritika zazněla především ze strany Německa, Nizozemska, Finska, Francie a Slovenska⁵⁵. Splacený kapitál ESM může být až kolem 80 mld. EUR a s celkovou kapacitou 500 mld. EUR⁵⁶. Kapitálové příspěvky jednotlivých zemí ukazuje příloha č. 4.

3.3.4 Ostatní nástroje dohlízející na stabilitu a růst Evropské unie a eurozóny

Evropská rada pro systémová rizika (European Systemic Risk Board, ESRB) je jedním z nástrojů, který se stará o makro dohled nad finančním systémem na úrovni Evropské unie. ESRB spolu s dalšími třemi celoevropskými sektorovými dohledovými orgány – *European Banking Authority (EBA)*, *The European Securities and Markets Authority (ESMA)*, *European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)*, jejich *Společným výborem a národními dohledovými orgány* tvoří *Evropský systém finančního dohledu (European System of Financial Supervision, ESFS)*⁵⁷.

Dalším podpůrným nástrojem je *Pakt euro plus*. Byl uzavřen mezi 23 členskými státy EU v březnu roku 2011 a mohou se k němu připojit další členské státy. Cílem tohoto paktu je

⁵⁵ EUROPEAN COMMISSION. Economy and finance: ESM Treaty. *ec.europa.eu* [online]. © 2012 [cit. 2012-15-04]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/financial_operations/2011-07-11-esm-treaty_en.htm>

⁵⁶ EUROPA. Souhrnná zpráva o činnosti Evropské unie – 2011. *Europa.eu* [online]. © 2012 [cit. 2012-15-03]. Dostupné z: <<http://europa.eu/generalreport/cs/2011/files/assets/seo/page16.html>>

⁵⁷ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Mezinárodní vztahy: ESRB a ESFS. *Cnb.cz* [online]. ©2012. [cit. 2012-04-15]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/esrb_esfs/>

podpořit **konkurenceschopnost a zaměstnanost**, přispět k udržitelnosti veřejných financí a posílit finanční stabilitu.

Důležitou iniciativou je každoroční procedura *Evropského semestru*. První kolo bylo zahájeno v lednu roku 2011 a tento prvek tzv. **ekonomického řízení** tvoří jednotící rámec existujících i nově přibývajících nástrojů pro koordinaci národních hospodářských politik. Hlavní změnou je, aby všechny relevantní aspekty mohly být posuzovány a koordinovány vůči členským státům v rámci jednoho časového harmonogramu ⁵⁸.

„*Evropa 2020*“ je strategie EU, jejímž cílem je v příštím desetiletí dosáhnout růstu. Stanovila si pět hlavních cílů. **Zaměstnanost** - zaměstnat 75 % osob ve věkové kategorii 20 – 64 let. **Vývoj a výzkum** - investovat do výzkumu a vývoje 3 % HDP Evropské unie. **Změna klimatu a energetika** - snížit emise skleníkových plynů o 20 % (nebo dokonce o 30 %, pokud k tomu budou vytvořeny podmínky) ve srovnání se stavem v roce 1990. Zvýšit podíl energie z obnovitelných zdrojů na 20 % a zvýšit energetickou účinnost o 20 %. **Vzdělávání** – snížit míru nedokončení studia pod 10 %. Dosáhnout ve věkové kategorii od 30 – 34 let alespoň 40 % podílu vysokoškolsky vzdělaného obyvatelstva. **Chudoba a sociální vyloučení** – snížit alespoň o 20 miliónů počet lidí, kteří žijí v chudobě a sociálním vyloučení nebo jsou na pokraji chudoby a hrozí jim sociální vyloučení ⁵⁹.

Eurozóna se snaží předejít případným problémům také novou *Smlouvou o fiskální odpovědnosti*. Přislíbeno bylo 25 podpisů z 27 možných. Mimo tedy zůstaly dvě země Velká Británie a Česká republika. Takzvaná rozpočtová smlouva v dobrých ekonomických časech prakticky zakazuje tvorbu dluhů a hlavním autorem a propagátorem tohoto paktu je Německo. Jádrem smlouvy je snaha zavést striktnější limity pro deficity hospodaření a také zavést více automatických a platnějších sankcí za nedodržování stanovených limitů. Strukturální schodek rozpočtu by měl být na úrovni 0,5 % HDP ⁶⁰. Česká republika nesouhlasí s tím, že by se jako země s vlastní měnou nemohla účastnit všech summitů eurozóny.

⁵⁸ MINISTERSTVO FINANČÍ. Eurozóna. *Zavedenieura.cz* [online]. © 2012 [cit. 2012-04-15]. Dostupné z [www: <http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/index_1649.html>](http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/index_1649.html)

⁵⁹ EUROPEAN COMMISSION. Europe 2020: The Goals. *ec.europa.eu* [online]. ©2012 [cit. 2012-15-04]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/europe2020/reaching-the-goals/targets/index_cs.htm>

⁶⁰ EU – MEDIA. ČSSD vidí v evropské fiskální smlouvě symbol solidarity. *Euractiv.cz* [online]. ©2012 [cit. 2012-12-04]. Dostupné z: <<http://www.euractiv.cz/cr-v-evropske-unii/clanek/cssd-vidi-v-evropske-fiskalni-smlouve-symbol-solidarity-009723>>

4 Působení záchranných mechanismů a jejich hodnocení

4.1 Řešení dluhové krize v Řecku

Na základě dohody s řeckými orgány státní správy byla vytvořena *pracovní skupina Komise pro Řecko*. Účelem této skupiny je poskytovat Řecku technickou pomoc, která je nutná k plnění ozdravného programu ve spolupráci EU a MMF a k rychlejšímu čerpání prostředků z EU. Pracuje na konkrétních projektech spojených s Řeckem a detailněji se zaměřuje na hospodářský růst, konkurenceschopnost a zaměstnanost. Své čtvrtletní zprávy pak poskytuje řeckým orgánům a Evropské komisi ⁶¹.

4.1.1 Finanční pomoc EU a MMF

Dne 2. května roku 2010 členské státy eurozóny rozhodly o *tříletém programu pomoci Řecku* ve výši 110 mld. EUR. Tříletý program by měl Řecku poskytnout 80 mld. EUR pomocí bilaterálních úvěrů a dalších 30 mld. EUR poskytne Řecku po dohodě s eurozónou MMF. Celkově se tedy jedná o částku 110 mld. EUR. Evropská komise byla členskými státy eurozóny pověřena koordinací a řízením čerpání bilaterálních úvěrů do Řecka. Dne 14. března roku 2012 ministři financí eurozóny schválili financování *druhého řeckého ozdravného programu* do výše 130 mld. EUR do roku 2014 a to včetně příspěvku 28 mld. EUR od MMF. Tento ozdravný program je víceletý a musí být splněn celý, i když bude chvíli trvat, než se dostaví výsledky. Řecko se musí pokusit o **získání kontroly nad veřejnými financemi a příjmy**, o zajištění toků úvěrů do reálné ekonomiky pomocí **rekapitalizace bank**, o uvolnění podnikání v zájmu podpory růstu v Řecku – **reorganizace podnikatelského prostředí**, aby se země stala opět důvěryhodná pro domácí a zahraniční investory ⁶².

Členské státy eurozóny rovněž poskytly oprávnění EFSF uvolnit první splátku v celkové výši 39,4 mld. EUR. Částka bude čerpána v několik tranších (čerpání dohodnuté půjčky nebo její části). Ministři financí posoudili řeckou snahu jako uspokojivou k poskytnutí půjčky, i když opět apelovali na **posílení institucionální kapacity** Řecka. Své rozhodnutí obhájili na základě výsledků analýzy udržitelnosti dluhu ze strany Komise, MMF a ECB. Mimo to došlo k dohodě, že **soukromí investoři** přispějí dobrovolnou výměnou dluhopisů

⁶¹ EUROPA. Souhrnná zpráva o činnosti Evropské unie – 2011. *Europa.eu* [online]. ©2012 [cit.2012-15-03]. Dostupné z : <<http://europa.eu/generalreport/cs/2011/files/assets/seo/page16.html>>

⁶² EUROPA. Sdělení komise: Plán stability a růstu. *Europa.eu* [online]. ©2012 [cit. 2012 – 04 – 10] Dostupné z: <<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0669:FIN:CS:HTML>>

s nominálním odpisem ve výši až 60 % hodnoty řeckých dluhopisů, které drží, což by mohlo výrazným způsobem pomoci ke zlepšení dluhové situace v Řecku. Druhý ozdravný program je zaměřen na snížení řeckého dluhu na méně než 117 % HDP do roku 2020, což by byl základ pro udržitelný růst a lepší zaměstnanost v Řecku. Program bude doprovázen silným monitorováním probíhajících reforem v Řecku. V tabulce 4.1 jsou uvedeny celkové vyplacené prostředky Řecku, na kterých se podílely EU a MMF.

Tabulka 4.1: Vyplacené prostředky Řecku z EFSF, EFSM, MMF (v mld. EUR)

Měsíc/Rok	Eurozóna	MMF	Celkem
Květen 2010	14,5	5,5	20
Září 2010	6,5	2,5	9
Prosinec 2010 - leden 2011	6,5	2,5	9
Březen 2011	10,9	4,1	15
Červenec 2011	8,7	3,3	12
Prosinec 2011	5,8	2,2	8
Celkem vyplaceno Řecku	52,9	20,1	73

Zdroj: EFSF, 2012, vlastní zpracování

4.1.2 Vývoj řeckého hospodaření a reformy

Vývoj řeckého, irského a portugalského hospodářství bude mapován na několika makroekonomických ukazatelích. V posledních letech vydává žebříček ke sledování *Světový index konkurenceschopnosti (Global Competitiveness Index, GCI)*, který zachycuje jak makroekonomickou, tak mikroekonomickou stránku národní konkurenceschopnosti. GCI je indexem váženým, přičemž pro určování vah je rozhodující stupeň rozvinutosti dané země. Konkurenceschopnost je měřena a zkoumána **z pohledu 12 pilířů**, které se poté sjednotí v GCI: instituce, infrastruktura, makroekonomická stabilita, zdraví a základní vzdělání, vyšší vzdělání, efektivita trhu zboží a práce, finanční trh, technologická připravenost a velikost trhu, sofistikované podnikatelské prostředí, inovace a propojenost všech 12 pilířů. Za rok 2011/2012 se v žebříčku konkurenceschopnosti podle GCI z trojice zemí Řecko, Irsko, Portugalsko umístilo nejlépe Irsko a to na 29. pozici. Z Evropské unie dopadlo lépe hned 10 států a bylo to na 3. místě Švédsko, následováno Finskem (4.), Německem (6.), Nizozemskem (7.), Dánskem (8.), Velkou Británií (10.). Belgií (15.), Francií (18.), Rakouskem (19.) a Lucemburskem (23.).

Prvním ukazatelem bude *tempo růstu čtvrtletního vládního dluhu v % HDP*, kde je zřetelně vidět, jak se vládní dluhy čtvrtletně neustále navyšují. Dalším ukazatelem zachycujícím ekonomickou výkonnost bude *tempo růstu HDP*, který uvádí meziprocentní změnu HDP uváděnou v procentech. Dalšími zvolenými ukazateli jsou *míra inflace a míra nezaměstnanosti* a také *saldo platební bilance*, které vyjadřuje peněžní hodnotu všech ekonomických transakcí mezi zemí a ostatními zeměmi v průběhu daného období, zpravidla za kalendářní rok. Tyto transakce se skládají z vývozu a dovozu statků a služeb, pohybu investičních zdrojů, darů a přesunů peněžních prostředků, případně zlata. Platební bilance má podobu účtu, na kterém jsou zaznamenávány kreditní a debetní položky.

Za období v letech 2010 - 2011 se Řecko v ukazateli konkurenceschopnosti podle GCI umístilo na 83. místě ze 142 států. Za roky 2011 – 2012 spadlo na 90. pozici, jak dokládá tabulka 4.2.

Tabulka 4.2: Ukazatel konkurenceschopnosti Řecka podle GCI

Řecko	Umístění/142
Rok	2011/2012
Instituce	96
Infrastruktura	45
Makroekonomická stabilita	140
Zdraví a základní vzdělání	37
Vyšší vzdělání	46
Efektivita trhu zboží	107
Efektivita trhu práce	126
Finanční trh	110
Technologická připravenost	47
Velikost trhu	42
Sofistikované podnikatelské prostředí	77
Inovace	88
Celkem	90

Zdroj: World economic forum, 2012, vlastní zpracování

Řecko musí urychlit své reformy. Evropská unie a Mezinárodní měnový fond předložily Řecku seznam **15 úsporných opatření**, u nich považují za nutné zrychlit jejich realizaci. Věřitelé si také ustanovili zrychlení reforem jako podmínku k uvolnění další části

prislibeného záchraného úvěru. Řecko musí začít s propouštěním státních zaměstnanců, zmrazit nebo alespoň výrazně snížit platy ve státní správě a zavřít ztrátové státní podniky. Jedná se například o snížení minimální mzdy o 22 procent nebo propuštění 15 000 státních zaměstnanců. Dalším požadavkem je, aby se snížil důchod v pojišťovnách veřejnoprávních organizací o 15 procent a aby se o 15 procent snížilo penzijní připojištění. Vláda také musí snížit výdaje na zdravotní péči a urychlit privatizaci. Intenzivněji by mělo Řecko pracovat na zvýšení výběru daní. EU a MMF podmínili poskytnutí úvěru snižováním deficitu řeckých veřejných financí a Řecko už schválilo několik balíčků úsporných opatření ⁶³. Ty ale brzdí růst tamního hospodářství. Jak se prohlubuje vládní dluh, ukazuje tabulka 4.3. Většina Řeků se proti „utahování opasků“ bouří, ale z eurozóny dobrovolně vystoupit nechtějí. V grafu 4.1 je znázorněno tempo růstu HDP za čtvrtletí v letech 2010 – 2011, bohužel přesná data z roku 2011 *Evropský statistický úřad* neuvádí.

Tabulka 4.3: Čtvrtletní vládní dluh Řecka v letech 2010 – 2011 (v % HDP)

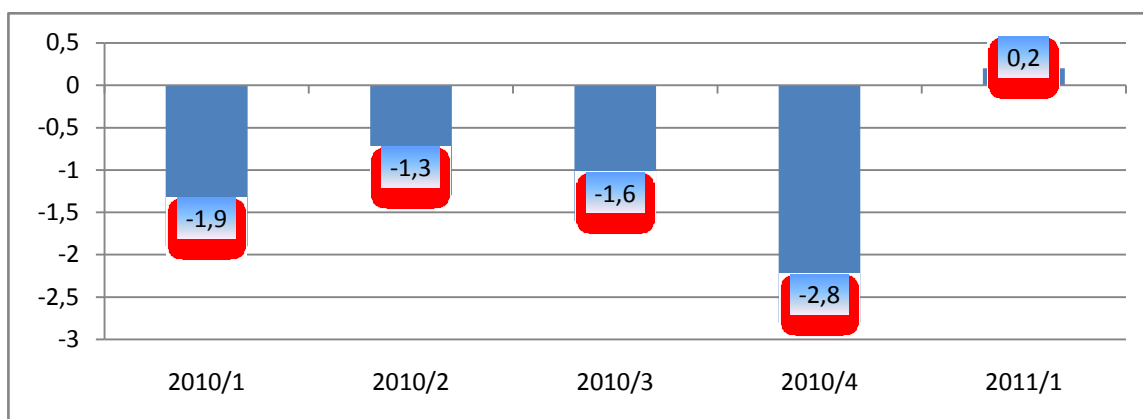
Čtvrtletí	% HDP
2010/1	132,4
2010/2	134,6
2010/3	138,8
2010/4	145
2011/1	152,4
2011/2	154,3
2011/3	158,8
2011/4	165,3

Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Za poslední čtvrtletí roku 2011 dosáhl řecký vládní dluh v % HDP hodnoty 165,3 %, tedy navýšení o více než 20 procentních bodů oproti roku předchozímu.

⁶³ PARLAMENTNÍ MAGAZÍN. Řecká budoucnost. *Parlamentní magazin.cz* [online] ©2012. [cit. 2012-04-20]. Dostupné z: <<http://www.parlamentnimagazin.cz/recka-budoucnost/>>

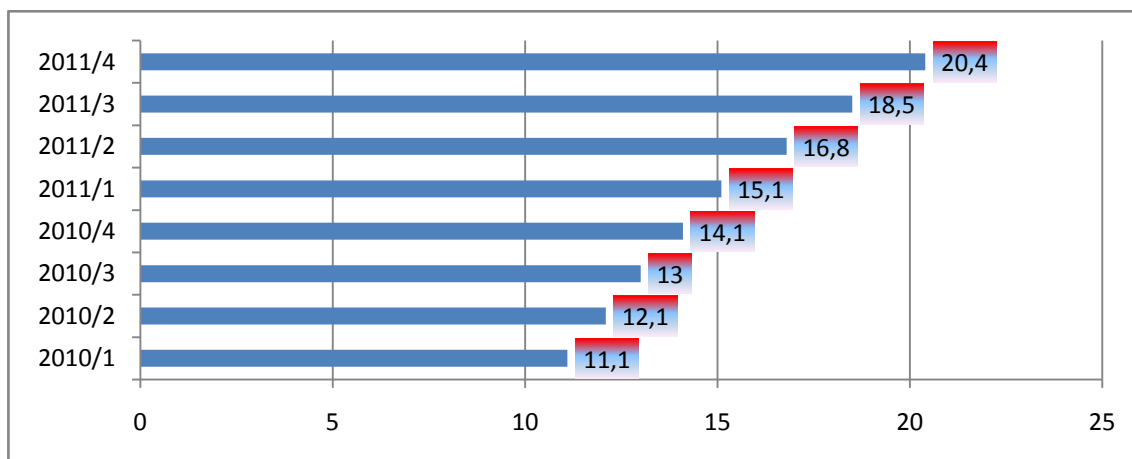
Graf 4.1: Čtvrtletní růst HDP v Řecku v letech 2010 – 2011 (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Z grafu vyplývá, že tempo růstu HDP v prvním čtvrtletí roku 2011 výrazněji vzrostlo, ale je třeba dodat, že tlak na posílení a urychlení reforem nedosahoval dnešního rozměru a řecká ekonomika nebyla tolik svázaná úspornými opatřeními. Přesto podle předpovědi Evropského statistického úřadu pokleslo HDP v roce 2011 o 6,9 procentních bodů oproti předchozímu roku, v roce 2012 poklesne o 4,4 procentních bodů oproti předchozímu roku a naopak poprvé řecké HDP vzroste v roce 2013. Předpověď zní, že to bude o 0,7 procentního bodu oproti roku 2012. Další grafy 4.2 a 4.3 uvádí míru inflace a míru nezaměstnanosti v Řecku.

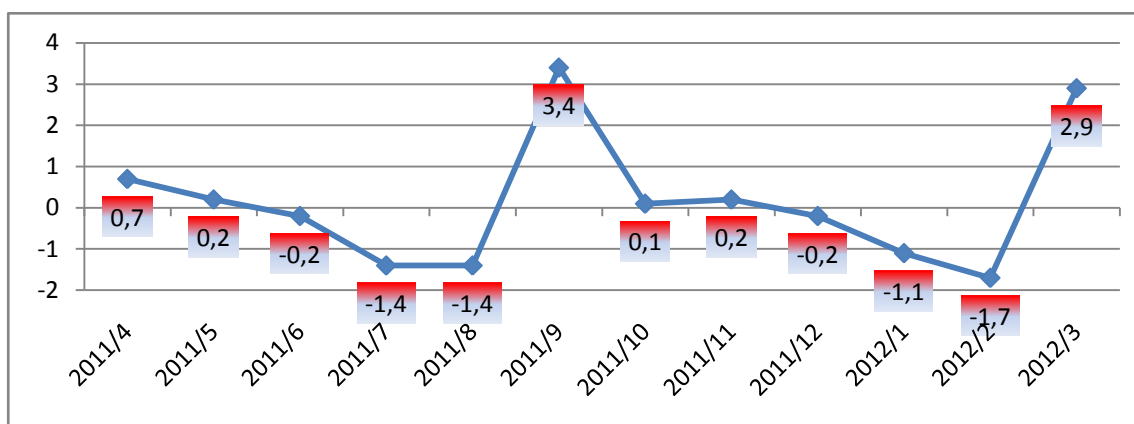
Graf 4.2: Čtvrtletní míra nezaměstnanosti v Řecku v letech 2010 – 2011 (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Míra nezaměstnanosti v Řecku dosáhla v posledním čtvrtletí roku 2011 20,4 %. Toto číslo se zdá hrozné, ale Řecko se pustilo do propouštění státních zaměstnanců, kterých je v této zemi nadprůměrný počet.

Graf 4.3: Měsíční míra inflace v Řecku v letech 2010 – 2011 (v %)

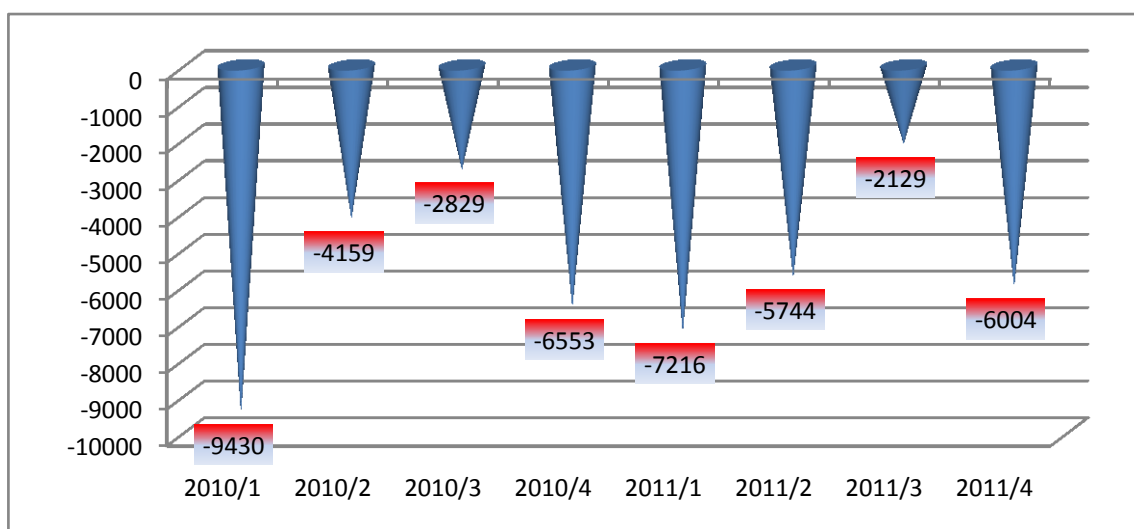


Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Inflace v Řecku vytrvale klesá už delší dobu, což je výsledek drastických úsporných opatření. **K těm vláda sáhla, aby země mohla čerpat mezinárodní finanční pomoc.** Úsporná opatření ale snižují příjmy obyvatel, čímž přispívají k propadu poptávky. To je hlavní příčina poklesu inflace, i když v březnu roku 2012 míra inflace stoupla na 2,9 %.

Graf 4.4 znázorňuje saldo platební bilance v Řecku, které bohužel dlouhodoběji dosahuje záporných hodnot. Hlavně bilance běžného účtu je dlouhodobě neuspokojivá, což zásadním způsobem přispělo k propuknutí fiskální a úvěrové krize v Řecku.

Graf 4.4: Čtvrtletní saldo platební bilance v Řecku v letech 2010 – 2011 (v mld. EUR)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

4.1.3 Prognóza ekonomického vývoje v Řecku

Obečně panuje obava, že se Řecko nebude schopno vrátit na mezinárodní finanční trhy. Jednou z podmínek případného úspěšného návratu je také vydávání dlouhodobých státních dluhopisů. To znamená přesvědčit investory, že je možné do řeckých státních dluhopisů investovat za rozumných podmínek, tedy při výnosu dluhopisů, který bude odpovídat úrovni úroků ze stávající finanční pomoci EU a MMF. Hlavním prostředkem k dosažení těchto cílů musí být zvýšené úsilí Řecka ve snižování tempa růstu své zadluženosti a později také stabilizace výše zadlužení a jeho postupné snižování. Dosaženo toho má být pomoci kombinace několika faktorů, kterými jsou snížení výdajů, zvýšení příjmů a prodeje části majetku státu. Možnost snižování výdajů by se měla týkat hlavně sociálních a politických opatření, i když úsporná opatření vyvolávají silné protesty. Zvyšování příjmů se může ubírat **dvěma směry**. Zaprvé vyššími příjmy díky růstu ekonomiky a tedy vyššímu výběru daní a zadruhé zefektivněním a zlepšením výběru daní. Protože řecká ekonomika patří mezi státy s **nejvyšším podílem šedé ekonomiky**, která se vyznačuje tím, že se z ní neplatí daně, má větší šanci na úspěch druhá cesta. Řekové ve svých plánech na zvýšení státního příjmu hodně spoléhají, ale podle prozatímních údajů se nezdá, že vše jde hladce, jak předpokládali ⁶⁴.

Součástí programu fiskální a ekonomické konsolidace na léta 2011 až 2015, ke kterému se Řecko zavázalo v létě 2011, tzv. *Střednědobý rámec fiskální strategie na léta 2011-15 schválený dne 29. 6. 2011 jako zákon 3985/2011*, jsou privatizace či dlouhodobý pronájem rozsáhlého státního majetku - podniků, nemovitostí a pozemků. Původní záměr vytěžit z privatizací do konce roku 2015 částku 50 mld. EUR byl oficiálně posunut do roku 2017 ⁶⁵.

V květnu 2012 mezinárodní ratingová agentura *Standard & Poor's* podle očekávání zvýšila hlavní rating Řecka na stupeň CCC. To je sice na spodní hranici spekulativního pásma, dosud ale měla pro Řecko rating na stupni D, který vyjadřoval selektivní bankrot. Konkurenční agentura *Fitch* přidělila Řecku spekulativní rating v pásmu B už v polovině

⁶⁴ WONDERS, Grant. *The Imminent Crisis: Greek Debt and the Collapse of the European Monetary Union*. 1. vyd. : CreateSpace, 2010. ISBN 978-1452866338.

⁶⁵ CZECHTRADE. Řecko. *Businessinfo.cz* [online]. © 1997-2011 [cit. 2012-04-15]. Dostupné z: < <http://www.businessinfo.cz/cz/rubrika/recko/1000795/> >

března. Stala se tak první významnou ratingovou agenturou, která rating Řecka zvýšila ze stupně vyhrazeného pro platební neschopnost ⁶⁶.

Řecké vládní strany nedokázaly ve volbách konajících se 6. května roku 2012 obhájit svou pozici a nezískaly dostatek hlasů, aby mohly vytvořit vládní koalici. Podle analytiků v zemi zavládne politická nestabilita a příští měsíc se možná budou konat nové volby. Výsledek podle některých názorů hrozí až odchodem země z eurozóny. Konzervativní strana *Nová demokracie* a *Panhelénské socialistické hnutí (PASOK)* představovaly v Řecku po několik desetiletí převládající politický proud. Jsou také jedinými stranami, které podporují přijetí záchranného balíčku. Ten jim poskytne Mezinárodní měnový fond a Evropská unie. Ve volbách tyto strany získaly dohromady pouze 33 % voličských hlasů, a mohou tak počítat jen se 150-ti křesly ve třisetčlenném parlamentu. Volby naopak ukázaly stoupající podporu radikálních stran – levicové strany *Syriza* bojující proti úsporným opatřením a krajně pravicového *Zlatého úsvitu*, který by mohl získat až 21 poslaneckých mandátů. Na výsledek řeckých voleb ihned reagovaly také trhy. Například asijské trhy, Honkong i Tokio, ráno klesaly o více než dvě procenta. I další akciové trhy v Asii dnes prudce klesly ⁶⁷.

Řecko by nejspíše mohl zachránit odchod z eurozóny. Ten by ale vyžadoval několik důležitých scénářů a kroků. **Nová měna by si vyžádala změnu zákonů.** Řecko by novým měnovým zákonem upravilo směnné kurzy eura vůči nové měně (nová drachma). Zákon by stanovil i to, že v nové měně budou vypláceny mzdy a důchody, že se nová drachma stane běžným prostředkem směny v Řecku. **Dopad řeckého „Grexitu“ (odchodu z eurozóny) na okolní země by byl malý.** Vzhledem k omezenému začlenění Řecka do regionálních a globálních dodavatelských struktur, by účinky „Grexitu“ na světovou produkci a obchod byly pravděpodobně velmi nízké. **Banky by začaly odepisovat výrazné (ale zvládnuté) ztráty.** V reakci na výstup Řecka z eurozóny by začalo ztrácet i euro (zhruba o 10 %). **Unie by dále jistě přijala několik opatření,** aby se podobná situace už neopakovala. Nová měna by mohla okamžitě **devalvovat až o 70 %** oproti euru. **Země by zpřísnila kontroly na odliv kapitálu do zahraničí a nová měna by měla mít**

⁶⁶ PATRIA. Zpravodajství. *Patria.cz* [online]. © 1997 – 2012 [cit. 2012-04-30]. Dostupné z: <<http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2066191/s-p-zvysuje-rating-recka-ze-selektivniho-bankrotu-na-ccc.html>>

⁶⁷ EU – MEDIA. Evropské volby. *Euractiv.cz* [online]. ©2012 [cit. 2012-08-05]. Dostupné z: <<http://www.euractiv.cz/evropske-volby-2009/clanek/vysledek-reckych-voleb-zkomplikuje-zivot-evropskym-lidrum-tvrdi-odbornici-009877>>

v několika prvních měsících plovoucí kurz. Řecko může opustit EU, ale pravděpodobně k tomu nedojde. Některé výklady *Lisabonské smlouvy* považují případný odchod země z eurozóny a rozšířenou kontrolu nad jejími kapitálovými toky za neslučitelné s členstvím v EU. I kdyby po odchodu z eurozóny Řecko zůstalo v EU, je velmi pravděpodobné, že by ztratilo některé hlasovací pravomoci ⁶⁸.

Částečně tedy Řekové spoléhají na upravení podmínek finanční pomoci. Tedy snižování placených úroků, odložení splatnosti nebo navýšení objemu úvěrů. K dosažení těchto podmínek musí Řekové tvrdě pracovat a zvýšit efektivitu svých reforem a zároveň dosáhnout předepsaných cílů za kratší časový úsek. Obavy a nejistoty investorů o restrukturalizaci řeckého dluhu stále rostou a do budoucna čeká řeckou ekonomiku nejtěžší období za dobu své existence ⁶⁹.

4.2 Řešení dluhové krize v Irsku a Portugalsku

Irsko a Portugalsko dostávají finanční pomoc jako součást tzv. **balíčků pomoci**, které jim společně poskytují EU a MMF. V Irsku je finanční podpora poskytována na základě programu, který schválily Komise a MMF společně s ECB v listopadu s irskými státními orgány.

4.2.1 Finanční pomoc EU a MMF

Program pomoci EU/EFSF/MMF pro Irsko činí až 85 miliard EUR po dobu tří let. Je v něm zahrnut i příspěvek irského ministerstva financí a státního důchodového fondu ve výši 17,5 mld. EUR, ale i dvoustranné úvěry od Spojeného království, Švédska a Dánska. Finanční podpora v Portugalsku je poskytována na základě *dohody o ekonomickém ozdravném programu*, který dojednaly Komise a MMF ve spolupráci s ECB a portugalskými státními orgány v květnu 2011. Tento program pomoci EU/EFSF/MMF pro Portugalsko činí až 78 mld. EUR po dobu tří let. Vyplacené částky dokládají tabulky 4.4 a 4.5.

⁶⁸ HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. Byznys. *Hospodářské noviny.cz* [online]. © 1996 – 2012. [cit. 2012-04-25]. Dostupné z: <<http://byznys.ihned.cz/c1-54747870-devet-reckych-scenaru-pro-opusteni-eura-zachrani-recko-devalvovana-drachma#fotogalerie-gf194846-9-1522990>>

⁶⁹ PARLAMENTNÍ MAGAZÍN. Řecká budoucnost. *Parlamentní magazin.cz* [online]. ©2012. [cit. 2012-04-20]. Dostupné z: <<http://www.parlamentnimagazin.cz/recka-budoucnost/>>

Tabulka 4.4: Vyplacené prostředky Irsku z EFSF, EFSM, MMF v roce 2011 (v mld. EUR)

Rok 2011	EU (EFSM)	EFSF	MMF
Leden 2011	5,0	3,3	5,62
Únor 2011	-	-	-
Březen 2011	3,4	-	-
Květen 2011	3,0	-	1,58
Září 2011	2,0	-	1,48
Říjen 2011	0,5	-	-
Listopad 2011	-	3,0	-
Prosinec 2011	-	-	3,91
Celkem	13,9	6,3	12,59

Zdroj: EFSF, 2012, vlastní zpracování

Tabulka 4.5: Vyplacené prostředky Portugalsku EFSM, ESFS, MMF (v mld. EUR)

Rok 2011	EU (EFSM)	EFSF	MMF
Květen 2011	1,75	-	6,45
Červen 2011	4,75	5,8	-
Září 2011	7,0	-	3,98
Říjen 2011	0,6	-	-
Prosinec 2011	-	-	2,90
Celkem	14,1	5,8	13,33

Zdroj: EFSF, 2012, vlastní zpracování

V současné době je pomoc EFSM aktivována pro Portugalsko a Irsko a to ve výši 48,5 mld. EUR a následující tabulka 4.6 uvádí status půjček k 5. březnu 2012. Po oficiální irské žádosti o finanční pomoc ze dne 21. listopadu 2010 se EU, eurozóna, MMF a ECB společně s irskými úřady dohodly na poskytnutí finančních balíčku v letech 2010 – 2013. K pomoci Irsku se připojily i Velká Británie, Dánsko a Švédsko, které posílají příspěvky do Irska po podepsání dvoustranných smluv s touto zemí.

Cílem je hlavně okamžité posílení a přepracování bankovního sektoru, reformy na trhu práce, ambiciózní fiskální úpravy a výrazná korekce rozpočtového schodku do roku 2015

(o 50 mld. EUR). Celkem se v záchranném programu pro Irsko jedná o částce 85 mld. EUR, z toho 67,5 mld. EUR je forma vnější podpory (MMF, EFSM, EFSF) a 17,5 mld. EUR poskytl irský *Národní penzijní rezervní fond*.

Portugalsko požádalo o finanční pomoc 7. dubna roku 2011. Program na období 2011 – 2014 byl odsouhlasen Komisí a obsahuje opatření na podporu růstu a zaměstnanosti, vytváření nových pracovních míst a zlepšování konkurenceschopnosti, fiskální opatření ke snížení dluhu veřejného dluhu a narůstajícího schodku a stabilizaci finančního sektoru země. V průběhu tří let záchranný balíček pojme až 78 mld. EUR a největší měrou se na něm bude opět podílet EFSF, EFSM a MMF ⁷⁰.

Tabulka 4.6: Vyplacené prostředky Irsku a Portugalsku fondem EFSM (v mld. EUR)

Země	Částka	Vyplaceno	Splatnost
Irsko	5	12. 1. 2011	5 let
Irsko	3,4	24. 3. 2011	7 let
Irsko, Portugalsko	Irsko – 3 Portugalsko - 1,75	31. 5. 2011	10 let
Portugalsko	4,75	1. 6. 2011	5 let
Portugalsko	5	21. 9. 2011	10 let
Irsko, Portugalsko	Irsko – 2 Portugalsko – 2	29. 9. 2011	15 let
Irsko, Portugalsko	Irsko - 0,5 Portugalsko - 0,6	6. 10. 2011	7 let
Irsko, Portugalsko	Irsko - 1,5 Portugalsko – 1,5	16. 1. 2012	30 let
Irsko	3	5. 3. 2012	20 let

Zdroj: EFSM, 2012, vlastní zpracování

⁷⁰ EUROPEAN COMMISSION. The EU as a borrower. EFSM. *ec.europa.eu* [online]. ©2012 [cit. 2012-15-03]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/efsm/index_en.htm>

4.2.2 Vývoj hospodaření v Irsku a Portugalsku

4.2.2.1 Irsko

V žebříčku konkurenceschopnosti podle GCI se Irsko za období roku 2010/2011 umístilo celkově na 29. pozici ze 142 měřených států. Na tomto místě zůstalo i v následujícím roce, jak uvádí tabulka 4.7.

Tabulka 4.7: Ukazatel konkurenceschopnosti Irska podle GCI

Irsko	Umístění/142
Rok	2011/2012
Instituce	23
Infrastruktura	29
Makroekonomická stabilita	118
Zdraví a základní vzdělání	12
Vyšší vzdělání	22
Efektivita trhu zboží	13
Efektivita trhu práce	17
Finanční trh	115
Technologická připravenost	17
Velikost trhu	56
Sofistikované podnikatelské prostředí	22
Inovace	23
Celkem	29

Zdroj: World economic forum, 2012, vlastní zpracování

Čtvrtletní vládní dluh Irska v % HDP ukazuje tabulka 4.8 a tempo růstu HDP v Irsku v grafu 4.5 značí ekonomickou situaci za několik posledních čtvrtletí.

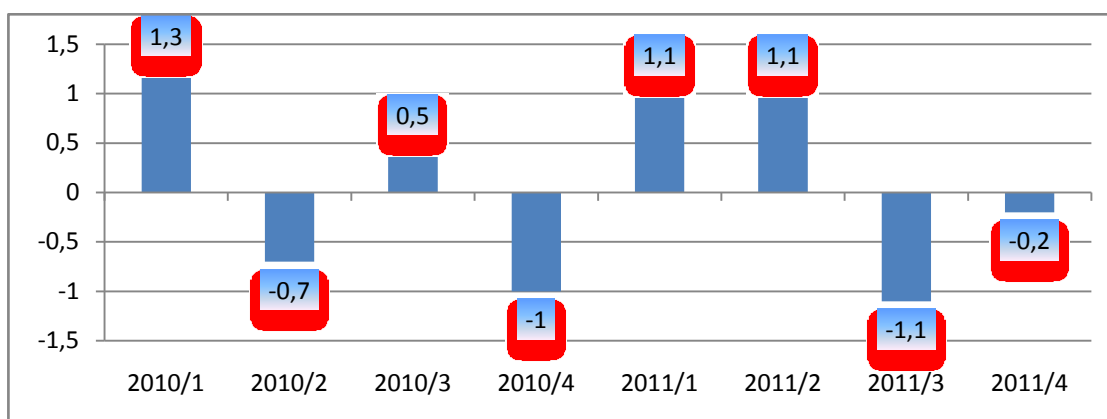
Tabulka 4.8: Čtvrtletní vládní dluh Irska v letech 2010 – 2011 (v % HDP)

Čtvrtletí	%HDP
2010/1	78,3
2010/2	78,4
2010/3	88,4
2010/4	92,5
2011/1	100,4
2011/2	102,3
2011/3	104,5
2011/4	108,2

Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

I v Irsku dochází ke zvyšování vládního dluhu, za poslední rok nebyl nárůst tak drtivý jako v Řeckém případě, přesto se jedná o vysoké číslo, které značí výrazné problémy irské vlády prosazovat úsporná opatření v nejbližší době.

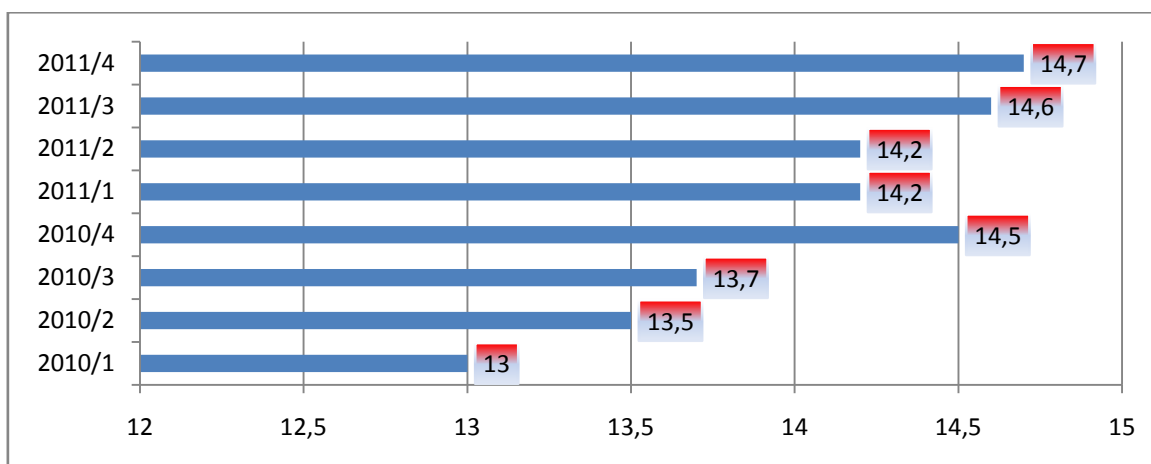
Graf 4.5: Čtvrtletní růst HDP v Irsku v letech 2010 – 2011 (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Čtvrtletní tempo růstu HDP v Irsku procházelo menšími výkyvy, ale v posledním čtvrtletí roku 2011 opět mírně vzrostlo. Další grafy 4.6 a 4.7 se zaměřují opět na měsíční míru inflace a čtvrtletní míru nezaměstnanosti.

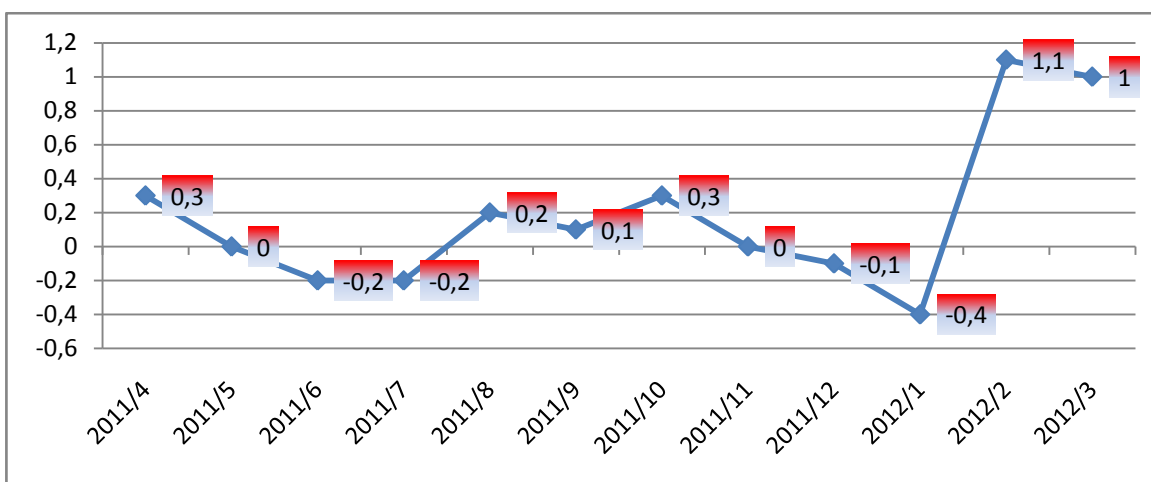
Graf 4.6: Čtvrtletní míra nezaměstnanosti v Irsku v letech 2010 – 2011 (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

I když údaj z posledního čtvrtletí roku 2011 není tak hrozivý jako jsou řecká čísla, je i tak vysoce nad průměrem Evropské unie a značí, že od roku 2010 dochází k postupnému navyšování nezaměstnaných.

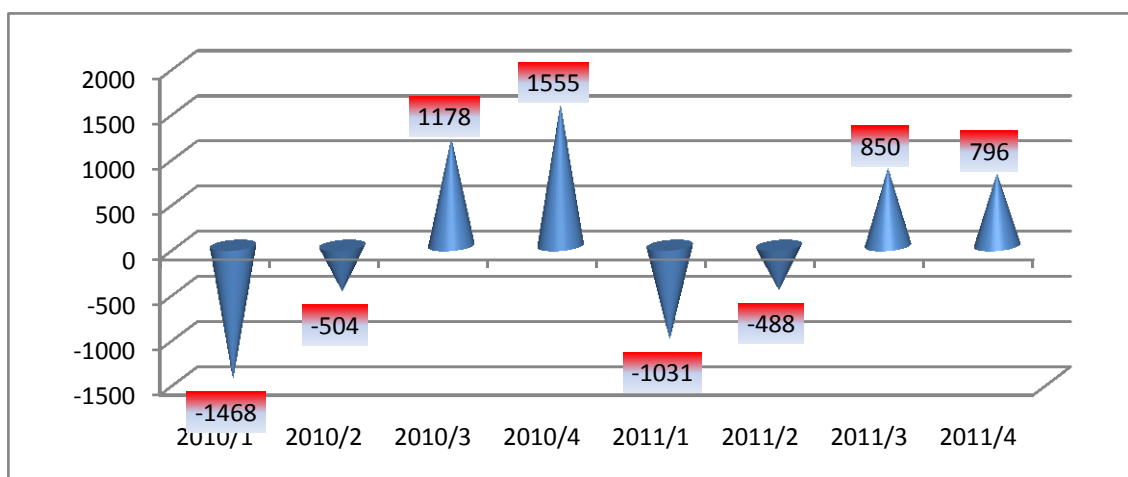
Graf 4.7: Měsíční míra inflace v Irsku v letech 2011 – 2012 (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Za poslední rok konče březnem 2012 se zdá být míra inflace v Irsku stabilní, mírně vzrostla až v posledních dvou měsících. Posledním makroekonomickým ukazatelem Irska bude saldo platební bilance v grafu 4.8, které na rozdíl od Řecka dosahovalo v posledních dvou čtvrtletích roku 2011 kladných hodnot.

Graf 4.8: Čtvrtletní saldo platební bilance v Irsku v letech 2010 – 2011 (v mld. EUR)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

4.2.2.2 Portugalsko

V žebříčku konkurenceschopnosti podle GCI se Portugalsko za období 2010/2011 umístilo na 46. pozici. V následujícím roce si o jedno místo polepilo, jak vyplývá z tabulky 4.9.

Tabulka 4.9: Ukazatel konkurenceschopnosti Portugalska podle GCI

Portugalsko	Umístění/142
Rok	2011/2012
Instituce	51
Infrastruktura	23
Makroekonomická stabilita	111
Zdraví a základní vzdělání	34
Vyšší vzdělání	35
Efektivita trhu zboží	62
Efektivita trhu práce	122
Finanční trh	78
Technologická připravenost	19
Velikost trhu	45
Sofistikované podnikatelské prostředí	50
Inovace	32
Celkem	45

Zdroj: World economic forum, 2012, vlastní zpracování

Čtvrtletní vládní deficit Portugalska v % HDP uvádí tabulka 4.10 a čtvrtletní tempo růstu HDP Portugalska značí graf 4.9.

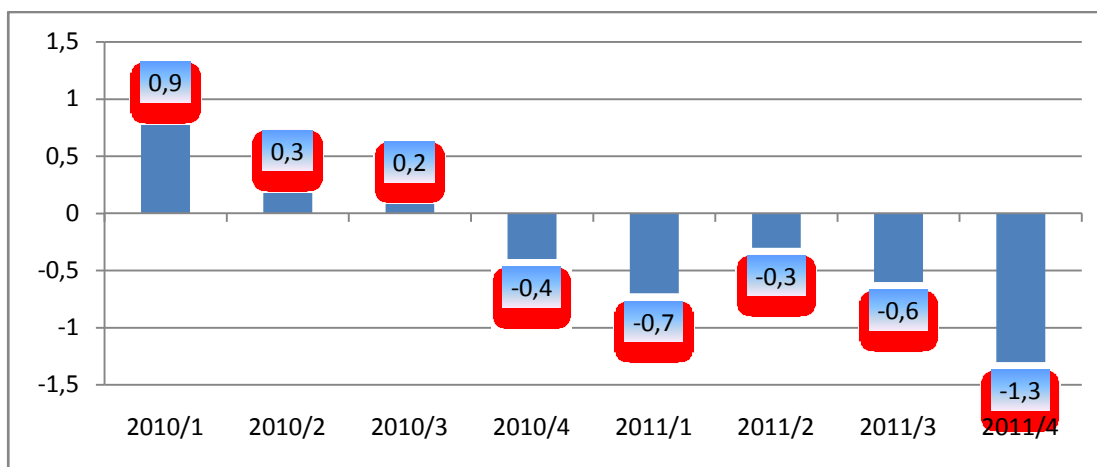
Tabulka 4.10: Čtvrtletní vládní dluh Portugalska v letech 2010 – 2011 (v % HDP)

Čtvrtletí	%HDP
2010/1	84
2010/2	87,6
2010/3	91,1
2010/4	93,3
2011/1	94,5
2011/2	106,5
2011/3	110,2
2011/4	107,8

Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Ze všech tří zemí byl za poslední rok nárůst vládního dluhu nejnižší právě v Portugalsku, ale stále je to velmi vysoké číslo převyšující evropský průměr.

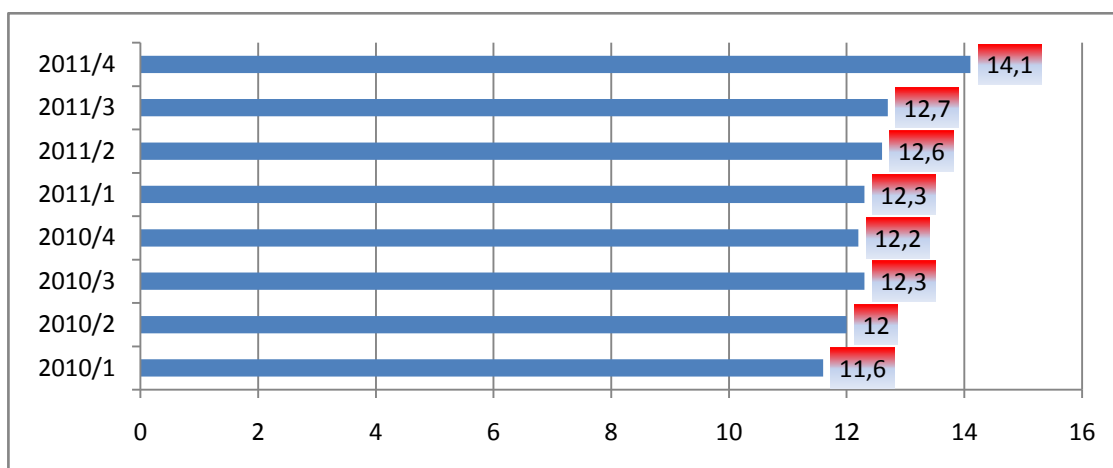
Graf 4.9: Čtvrtletní růst HDP v Portugalsku v letech 2010 – 2011 (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Čtvrtletní tempo růstu HDP za poslední tři čtvrtletí roku 2011 v Portugalsku má bohužel sestupnou tendenci. Měsíční míru inflace a čtvrtletní míru nezaměstnanosti uvádí grafy 4.10 a 4.11.

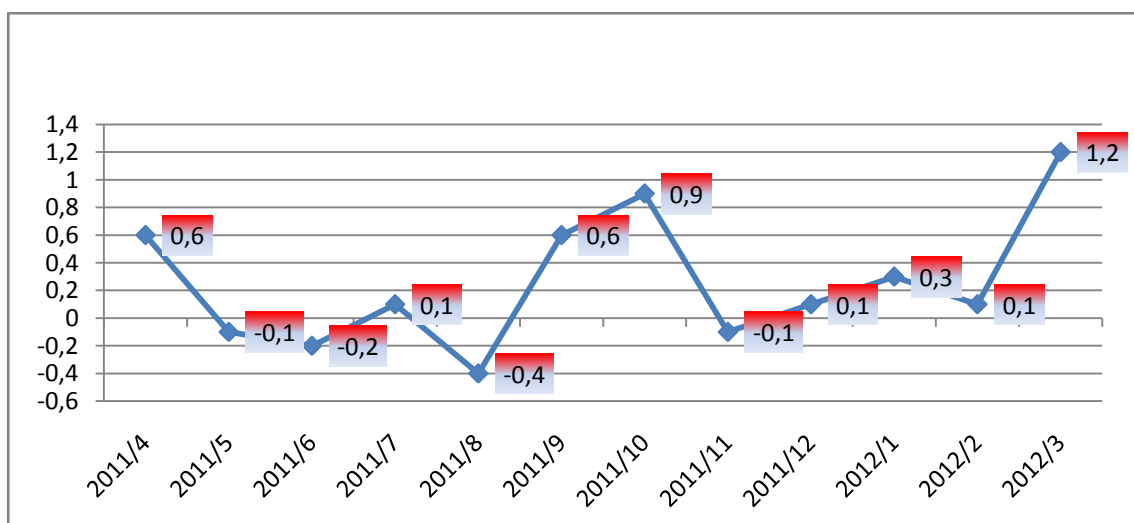
Graf 4.10: Čtvrtletní míra nezaměstnanosti v Portugalsku v letech 2010 – 2011 (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Stejně jako v případě Řecka a Irska se dluhová krize projevila škrty v rozpočtu Portugalska a propouštěním zaměstnanců, neboť nezaměstnanost od počátku roku 2010 konstantně stoupá a posledním číslem ze čtvrtého čtvrtletí roku 2011 se velmi blíží Irsku.

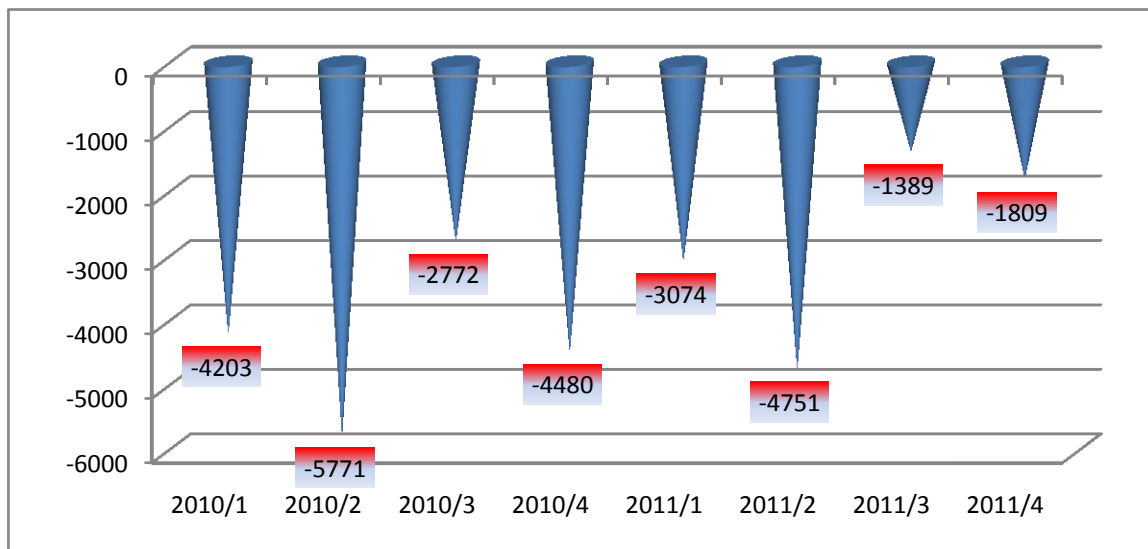
Graf 4.11: Měsíční míra inflace v Portugalsku v letech 2011 – 2012 (v %)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

Za poslední rok konče březnem 2012 dosáhla měsíční míra inflace svých nejvyšších hodnot právě v posledním měsíci a čísla za tento rok se podobají údajům z Irska, nejvyšší inflace ze zmíněných zemí dosahovalo Řecko. Posledním makroekonomickým ukazatelem je graf 4.12, který mapuje čtvrtletní saldo platební bilance v Portugalsku, které za roky 2010 a 2011 dosahovalo záporných hodnot, menších než Řecko ve stejném období.

Graf 4.12: Čtvrtletní saldo platební bilance v Portugalsku v letech 2010 – 2011 (v mld. EUR)



Zdroj: Eurostat, 2012, vlastní zpracování

4.2.3 Prognóza vývoje v Irsku a Portugalsku

Finanční potíže Irska a Portugalska jsou podobné jako ty řecké, přesto není o těchto dvou státech slyšet tolik, jako v případě Řeků. Irové se snaží z krize dostat posílením své konkurenceschopnosti, obnovením svého bankovního systému a navrácení ekonomického růstu. Irsko je nyní v poměrně dobrém postavení v oblasti informačních technologií, může se vrátit i do zpracovatelského průmyslu s potencionálním oživením aktivit jako výroba zdravotnické techniky nebo inženýrství, protože Irsko se stalo zajímavějším z hlediska cenových nákladů. Finanční krize a mise Evropské unie a Mezinárodního měnového fondu poškodily irskou reputaci, avšak úsilím se Irsku podařilo útěk investorů z Irska odvrátit. V roce 2010 dokonce vzrostly přímé zahraniční investice o 18 procent. Otázky nad budoucností irské ekonomiky ale zůstávají. Objevují se pochyby, zda pokles jednotkových nákladů práce je výsledek dlouhodobých strukturálních změn nebo dopad tvrdé recese. A nelze zapomenout ani na ohromné zatížení státním dluhem, který by se podle odhadů MMF měl zastavit až na 120 % HDP v roce 2013 ⁷¹.

⁷¹ CZECHTRADE. Irská cesta z krize. *Businessinfo.cz* [online]. © 1997-2011 [cit. 2012-01-15]. Dostupné z: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/aktuality-z-evropske-unie/irska-cesta-z-krize-it-a-internet/1000661/60946/>>

4.3 Působnost evropských záchranných mechanismů

Vrcholní představitelé EU a eurozóny hledají cesty, jak vybědnout z krizové situace, zabránit rozpadu měnové unie a zamezit dluhovým krizím do budoucna. Že je na existenci evropských záchranných mechanismů kladen velký důraz, potvrdilo neformální zasedání Ministrů financí EU ve dnech 30. – 31. 3. roku 2012, kdy došlo ke konsenzu ohledně navýšení kapacity záchranných mechanismů eurozóny. Důležitým prvkem byla změna postoje Německa, jakožto nejsilnější ekonomiky v eurozóně. Německá kancléřka *Angela Merkelová* poprvé připustila, že její vláda je ochotna souhlasit s dočasným navýšením kapacity fondů ze současných 500 mld. EUR na 750 mld. EUR. EU je přesvědčena o správnosti řešení otázek dluhové krize pomocí **kapacitních záchranných mechanismů**.

Systémový problém ohledně přílišné heterogenity zemí eurozóny se tím ovšem nevyřeší. Evropské mechanismy se snaží svou finanční pomocí o posílení „jižního křídla“ eurozóny a zapůjčené finanční prostředky by měly sloužit ke strukturálním změnám, pod nimiž si lze představit téměř cokoliv. Pravděpodobná je i možnost, že tříleté záchranné balíčky, které evropské mechanismy poskytují problémovým zemím, skončí jako nevratné transfery, a že těchto transferů bude zapotřebí i dále v budoucnu. Naskytá se tedy otázka, kdo bude ochoten a schopen na nejvíce zadlužené země platit. Fiskální situace se totiž u většiny členů výrazně nezlepšuje, spíše existuje opačný trend nebo země stagnují a výhled do budoucna není příliš pozitivní. Řada zemí neplní Maastrichtská kritéria již několik let zpátky. Zdá se, že jedním z řešení by mohlo být nastolení fiskální unie, s ekonomickou vládou, dohlížející na udržitelnost veřejných financí a disponující oprávněním v případě potřeby provádět transfery ve prospěch fiskálně nejslabších zemí. Ale ne všechny země jsou ochotny na tyto podmínky přistoupit, i když čas na takovýto zásadní krok dozrál. Samotné evropské záchranné mechanismy nepostačí k vyvedení států z dluhové krize, proto je třeba reforem i v jiných sektorech, např. institucionalizaci. Radikálně se mění Evropská centrální banka, která se zavázala poskytovat do členských zemí neomezenou likviditu a také k nákupu vládních dluhopisů. Je tedy jasné, že za tak krátké období, které uplynulo od poskytnutí půjček Řecku, Irsku a Portugalsku, je velmi obtížné hodnotit působení evropských záchranných mechanismů a jejich dopad, zvláště, když na nejdůležitější článek v podobě spuštění ESM se stále čeká.

Pravdou je, že řecká dluhová krize je jednoznačně nejhlubší v celé eurozóně a vyvést tento stát z obrovských vládních deficitů a dluhů (viz podkapitola 4.2.2) bude obtížná záležitost a je pravděpodobné, že prozatímní zapůjčené finanční prostředky **nebudou Řekům**

zdaleka stačit. Aby mělo Řecko šanci na svůj ozdravný ekonomický proces, musí neprodleně posílit a urychlit své vnitrostátní reformy a řídit se podmínkami EU, která prozatím poměrně shovívavě přihlíží řecké nečinnosti a je obrněna trpělivostí. Řeckým úkolem podle záchranného balíčku je snížit deficit do roku 2014 kumulativně o 17 % HDP, ale zhruba 10 % bude platit jen na úrocích. Růst by měl být v Řecku očekáván tedy až od roku 2012 a teprve v letech 2013 a 2014 by měl růst dosáhnout aspoň 2 % HDP. Podle mnoha odborníků bude nakonec restrukturalizace řeckého dluhu nezbytná a eurozóna potřebuje čas, aby během několika let konsolidovala vládní rozpočty, posílila konkurenceschopnost podniků a zlepšila regulace finančních trhů. Zpřísnění fiskálních pravidel a zvýšení sankcí EU znamená v Evropě pokles životní úrovně v sociální sféře a při současném ekonomickém růstu eurozóny jsou tato opatření opravdu nutná⁷². Řecku sice neustále hrozí státní bankrot, ale mezinárodní ratingová agentura **Standard & Poor's** v květnu 2012 Řecku zvýšila rating a Řecko se tak po delší době dostalo ze spekulativního pásma bankrotu. Vděčit za to může především úvěrovým půjčkám od EU a MMF, které zachránily Řecko v březnu roku 2012 od **vyhlášení státního bankrotu**. Řecko proto nyní potřebuje rychle zvyšovat svoji konkurenceschopnost, posílit exportní politiku a zvýšit domácí výrobu, prodávat státní dluhopisy a především získat zpátky důvěryhodnost domácích i zahraničních investorů, což bude při stávající situaci velice obtížné.

Irsko s Portugalskem mají mnohem větší šanci se ekonomicky „zahojit“ než Řecko, což dokazují grafy v podkapitole 4.2.2, nicméně i tyto země budou muset po dobu několika blízkých let žít daleko úsporněji a jejich rozpočtové škrty se budou dále množit. Bohužel problematika dluhové krize se netýká jen zmíněných tří zemí, ale také dalších států v eurozóně. Silná dluhová krize dopadla například na Španělsko.

⁷² JANÁČKOVÁ, Stanislava, ref. 37

5 Závěr

Bakalářská práce se zabývala záchrannými mechanismy k řešení dluhové krize v eurozóně, jejich principem fungování, finančními operacemi a působením ve třech evropských zemích. Kořeny krize, která přišla deset let po spuštění eurozóny, byly zapuštěny v několika politických rozhodnutích, díky kterým byla společnou měnou spojena heterogenní skupina zemí. Ta neměla ekonomické předpoklady pro správné fungování v měnové unii. Nutno říci, že dluhová krize je prvním závažným problémem, se kterým se musí eurozóna vypořádat, a že svou roli zachránce a pomocníka podle mého názoru nezvládá příliš přesvědčivě, protože postrádá vnitřní jednotu.

Cílem bakalářské práce bylo přiblížit dluhovou krizi eurozóny a tří vybraných států, vyličit dopady dluhové krize pomocí makroekonomických ukazatelů, představit samotné evropské záchranné mechanismy a popsat princip jejich fungování a konečně zhodnotit jejich dočasné působení a záchrannou roli v Řecku, Irsku a Portugalsku. Po zavedení eura jako fyzické měny v roce 2002 fungovala eurozóna několik let bez výraznějších potíží. Ale nedodržováním důležitých pravidel fiskální disciplíny se sama hnala do dluhové pasti a navyšovala svůj veřejný dluh. Příčiny dluhové krize eurozóny můžeme hledat v globální recesi, jejíž kolébkou jsou Spojené státy americké. Paradoxně nejmocnější ekonomika světa a země s největší produktivitou fungovala v poslední době často na dluh a silně přispívala ke vzniku finančních nerovnováh.

Nepříznivé dopady dluhové krize zapříčinily zrod nových krizových opatření a záchranných balíčků. V roce 2010 byly zřízeny dva dočasné mechanismy na řešení krize s kumulativní úvěrovou kapacitou ve výši **500 mld. EUR**, které mají zajistit stabilitu eurozóny jako celku a pomoci jednotlivým členským státům nacházejícím se ve finančních nesnázích anebo pod velkým tlakem trhu. Jedná se o *Evropský nástroj finanční stability*, který se soustředí na země eurozóny. Jeho úvěrová kapacita byla v červenci roku 2011 navýšena na 780 mld. EUR. Vydává dluhopisy nebo jiné cenné dluhové prostředky a získává tak finance, které pomocí úvěrových linek zapůjčuje žadatelům o finanční pomoc. Druhým dočasným nástrojem je *Evropský mechanismus finanční stabilizace*, který, poskytuje finanční pomoc státům Evropské unie. Dovoluje Komisi půjčit žadatelům až 60 mld. EUR, což je úvěrová kapacita tohoto mechanismu. 11ESM převezme všechny úkoly, které budou do poloviny roku 2013 plnit současné dočasné mechanismy. Na prosincovém zasedání Evropské rady padlo rozhodnutí posunout začátek fungování tohoto mechanismu **na červenec roku 2012.**

Právě díky poskytnuté finanční podpoře ze strany Evropské unie a Mezinárodního měnového fondu mají Irsko a Portugalsko šanci regulovat svůj vysoký dluh. V Řecku je situace **složitější** a může si „gratulovat“, že se v roce 2012 **vyhnulo státnímu bankrotu**. Protože tyto tři státy již nezvládly se svými dluhovými problémy bojovat samostatně, požádaly o pomoc Evropskou unii a čerpají finanční prostředky ze záchranných fondů.

Vrcholní představitelé EU a eurozóny hledají cesty, jak vybědnout z krizové situace, zabránit rozpadu měnové unie a zamezit dluhovému krizím do budoucna. Podle mého osobního názoru, je velmi pravděpodobné, že tříleté záchranné balíčky, které jsou problémovým zemím poskytovány, nedokážou pokrýt požadavky dlužníků, a že bude docházet k jejich další kumulaci, aniž by byly státy schopny tyto transfery vrátet. Je tedy otázkou, kdo bude schopen a ochoten na nejvíce zadlužené země platit. Zvláště, když se vládní dluh za poslední čtvrtletí stále prohlubuje, a podobné sestupné tendence převládají i u ostatních makroekonomických ukazatelů (míra nezaměstnanosti, růst HDP, atd.). Je zřetelné, že je příliš brzo na to odsoudit vůli Evropské unie půjčovat finanční prostředky zadluženým zemím, neboť výsledky se za tak krátkou dobu nestačily dostavit. Aby měly Řecko, Irsko a Portugalsko šanci na svůj ozdravný ekonomický proces, musí neprodleně posílit a urychlit své vnitrostátní reformy a řídit se podmínkami Evropské unie. V procesu ekonomického obrození dávám největší šance **Irsku**. Následuje Portugalsko a v případě Řecka si myslím, že restrukturalizace jejich dluhu je **nezbytná**. I přes všechny morální zásady v podobě soudržnosti eurozóny si osobně myslím, že Řecko mělo vyhlásit státní bankrot. Bylo by tak dobrým příkladem toho, že Evropská unie není garance nekonečné snahy pomoci a jednotlivé země by se měly důkladněji zaměřovat na domácí produkci a zvyšování své vlastní konkurenceschopnosti. Řecko si za svou situaci může samo (vysoké penze, vysoký podíl státních úředníků, korupce, zvýšený podíl šedé ekonomiky), nehledě na problémy s kamuflováním vládních statistik. Evropská unie se podle mého snažila dosti a eurozóně by se bez Řecka „dýchalo“ daleko lépe.

Nicméně pokud má eurozóna dále bezproblémově fungovat, je podle mě zapotřebí sestavit silnou fiskální vládu s nadnárodním dohledem a omezit přílišnou míru demokracie v otázce veřejných a státních rozpočtů. Nedokážu si ovšem představit, že by obyvatelstvo Evropské unie nebo eurozóny dospělo k odhlasování podobného kroku. Sám z morálního hlediska nevím, zda by se jednalo o krok správný, ale ekonomické předpoklady tohoto modelu mají podle mě větší šanci na úspěch, než model současný. Jinak se pravděpodobně objeví další podobný příklad, jakým bylo Řecko. Z výše uvedených závěrů vyplývá, že cíl stanovený v úvodu bakalářské práce, byl splněn.

Seznam literatury

Knihy

1. CIHELKOVÁ, Eva. *Mezinárodní ekonomie II*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-054-6.
2. DVOŘÁK, Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-075-1.
3. FIALA, Petr a Markéta PITROVÁ. *Evropská unie*. 1. vyd. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2003. ISBN 80-7325-015-2.
4. HORA, Karel. *Evropská unie I. : historie, instituce, vnitřní trh*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2010. ISBN 978-80-7318-928-0.
5. JANÁČKOVÁ, Stanislava. *Krize eurozóny a dluhová krize vyspělého světa*. 1. vyd. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2010. ISBN 978-80-86547-95-4.
6. KOVANDA, Lukáš. *Příběh dluhové smrsti a hovory (nejen) s laureáty Nobelovy ceny o dopadech finanční krize*. 1.vyd. Praha: Mediacop, 2011. ISSN 1804-1701.
7. LACINA, Lubor. *Učebnice evropské integrace*. 3. vyd. Brno: Barrister&Principal, 2011. ISBN 978-80-87474-31-0.
8. PEČINKOVÁ, Ivana. *EURO versus KORUNA: Dilemata jednotné měny v době dluhové krize*. 4. vyd. Brno: Centrum pro studium demokracie a kultury, 2012. ISBN 978-80-7325-265-6.
9. SYCHRA, Zdeněk. *Jednotná evropská měna: Realizace hospodářské a měnové unie v EU*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, ISBN 978-80-210-5082-2.
10. WONDERS, Grant. *The Imminent Crisis: Greek Debt and the Collapse of the European Monetary Union*. 1.vyd. : CreateSpace, 2010. ISBN 978-1452866338.

Elektronické publikace

11. EUROPEAN COMMISSION. The EU as a borrower. EFSM. *ec.europa.eu* [online]. ©2012 [cit. 2012-15-03] Dostupné z :
<<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2010:118:0001:0001:EN:PDF>>

12. EVROPSKÁ KOMISE. Nařízení evropského parlamentu a rady o posílení hospodářského a rozpočtového dohledu nad členskými státy, ve kterých dochází k závažným obtížím, pokud jde o jejich finanční stabilitu v eurozóně, nebo jsou těmito obtížemi ohroženy. *ec.europa.eu* [online]. 2011 [cit. 2012-15-04] Dostupné z :
< http://ec.europa.eu/europe2020/pdf/proposal_strength_eco_cs.pdf>
13. MISHKIN, Frederic S. Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective. [online]. 1996. s. 17. [cit. 2012-10-04]. Dostupné z :
<<http://www.ppge.ufrgs.br/giacomo/arquivos/eco02237/mishkin-1996.pdf>>
14. SINGER, Miroslav. Dluhová krize v eurozóně a její dopady na českou ekonomiku. *Cnb.cz* [online]. 2012. [cit. 2012-04-10]. Dostupné z :
<http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_20120312_zofinske_forum.pdf>

Internetové zdroje

15. CENTRUM PRO EKONOMIKU A POLITIKU. Přednášky. *Cepin.cz* [online]. © 2005-2012 [cit. 2012-02-10]. Dostupné z :
<<http://cepin.cz/cze/prednaska.php?ID=115&PHPSESSID=7b3f5af5f6f7f1fd0d039b553dc94a31>>
16. ČESKÁ TELEVIZE. Ekonomika. *Ceskatelevize.cz* [online]. ©1996-2012 [cit. 2012-04-15]. Dostupné z : <<http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/125034-klaus-v-dohledne-budoucnosti-euro-neprijmeme/>>
17. ČESKÁ TISKOVÁ KANCELÁŘ. Evropská unie. *Ceskenoviny.cz* [online]. © 2012 [cit. 2012-04-18]. Dostupné z : <<http://www.ceskenoviny.cz/eu/volby-vysledky-eu/>>
18. CZECHTRADE. Evropská unie. *Businessinfo.cz* [online]. ©1997-2011 [cit. 2012-01-15]. Dostupné z : <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/p/pilire-evropske-unie/1000709/5337/>>
19. CZECHTRADE. Irská cesta z krize. *Businessinfo.cz* [online]. © 1997-2011 [cit. 2012-01-15]. Dostupné z : <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/aktuality-z-evropske-unie/irska-cesta-z-krize-it-a-internet/1000661/60946/>>

20. CZECHTRADE. Řecko. *Businessinfo.cz* [online]. © 1997-2011 [cit. 2012-04-15]. Dostupné z: <<http://www.businessinfo.cz/cz/rubrika/recko/1000795/>>
21. ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Mezinárodní vztahy: ESRB a ESFS. *Cnb.cz* [online]. ©2012. [cit. 2012-04-15]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/esrb_esfs/>
22. EU – MEDIA. ČSSD vidí v evropské fiskální smlouvě symbol solidarity. *Euractiv.cz* [online]. ©2012 [cit. 2012-12-04]. Dostupné z: <<http://www.euractiv.cz/cr-v-evropske-unii/clanek/cssd-vidi-v-evropske-fiskalni-smlouve-symbol-solidarity-009723>>
23. EU – MEDIA. Evropské volby. *Euractiv.cz* [online]. ©2012 [cit. 2012-08-05]. Dostupné z: <<http://www.euractiv.cz/evropske-volby-2009/clanek/vysledek-reckych-voleb-zkomplikuje-zivot-evropskym-lidrum-tvrdi-odbornici-009877>>
24. EUROPA. EFSF: About EFSF. *Europa.eu* [online]. ©2012 [cit. 2012-15-03] Dostupné z: <<http://www.efsf.europa.eu/about/index.htm>>
25. EUROPA. Sdělení komise: Plán stability a růstu. *Europa.eu* [online]. ©2012 [cit. 2012 – 04 – 10] Dostupné z: <<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0669:FIN:CS:HTML>>
26. EUROPA. Souhrnná zpráva o činnosti Evropské unie – 2011. *Europa.eu* [online]. ©2012 [cit.2012-15-03]. Dostupné z: <<http://europa.eu/generalreport/cs/2011/files/assets/seo/page16.html>>
27. EUROPEAN COMMISSION. Economy and finance: ESM Treaty. *ec.europa.eu* [online]. ©2012 [cit. 2012-15-04]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/financial_operations/2011-07-11-esm-treaty_en.htm>
28. EUROPEAN COMMISSION. Europe 2020: The Goals. *ec.europa.eu* [online]. ©2012 [cit. 2012-15-04]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/europe2020/reaching-the-goals/targets/index_cs.htm>
29. EUROPEAN COMMISSION. Statistics. *epp.eurostat.ec.europa.eu* [online]. ©2012 [cit. 2012-04-15]. Dostupné z: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database>

30. EUROPEAN COMMISSION. The EU as a borrower. EFSM. *ec.europa.eu* [online]. ©2012 [cit. 2012-15-03]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/efsm/index_en.htm>
31. HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. Byznys. *Hospodářské noviny.cz* [online]. © 1996 – 2012. [cit. 2012-04-25]. Dostupné z: <<http://byznys.ihned.cz/c1-54747870-devet-reckych-scenaru-pro-opusteni-eura-zachrani-recko-devalvovana-drachma#fotogalerie-gf194846-9-1522990>>
32. MINISTERSTVO FINANCÍ. Eurozóna. *Zavedenieura.cz* [online]. ©2012 [cit. 2012-04-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/index_1649.html>
33. MINISTERSTVO FINANCÍ. Eurozóna – scénář přijetí eura. *Zavedenieura.cz* [online]. ©2012 [cit. 2012-02-15]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/euro_scenar_prijeti.html>
34. PARLAMENTNÍ MAGAZÍN. Řecká budoucnost. *Parlamentní magazin.cz* [online] ©2012. [cit. 2012-04-20]. Dostupné z: <<http://www.parlamentnimagazin.cz/recka-budoucnost/>>
35. PATRIA. Zpravodajství. *Patria.cz* [online]. © 1997 – 2012 [cit. 2012-04-30]. Dostupné z: < <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2066191/s-p-zvysuje-rating-recka-ze-selektivniho-bankrotu-na-ccc.html>>
36. PRESSEEUROPE. Jak se krizi uvolnila zátka. *Presseurope.eu* [online]. ©2012 [cit. 2012-15-04]. Dostupné z: < <http://www.presseurop.eu/cs/content/article/395401-jak-se-krizi-uvolnila-zatka>>
37. WORLD ECONOMIC FORUM. Global competitiveness. *Weforum.org* [online]. ©2012 [cit. 2012-04-25]. Dostupné z: <<http://www.weforum.org/issues/global-competitiveness>>
38. TRADINGECONOMICS. GDP Indicators. *Tradingeconomics.com* [online]. ©2012 [cit. 2012-04-27]. Dostupné z: < <http://www.tradingeconomics.com/gdp-growth-rates-list-by-country>>

Seznam zkratek

ČNB	Česká národní banka
EBA	European Banking Authority Evropský úřad pro bankovníctví
ECB	Evropská centrální banka
ECOFIN	Economic and Financial Affairs Council Rada ministrů financí a hospodářství
ECU	European Currency Unit Evropská měnová unie
EFC	Economic and Financial Committee Hospodářský a finanční výbor
EFSF	European Financial Stability Facility Evropský nástroj finanční stability
EFSM	European Financial Stabilisation Mechanism Evropský mechanismus finanční stabilizace
EFTA	European Free Trade Association Evropské sdružení volného obchodu
EHS	Evropské hospodářské společenství
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění
EK	Evropská komise
EMI	Evropský měnový institut
EMS	Evropský měnový systém
EMU	Evropská měnová unie
ERM	Exchange Rate Mechanism Mechanismus směnných kurzů
ES	Evropské společenství
ESCB	Evropský systém centrálních bank
ESFS	European System of Financial Supervision Evropský systém finančního dohledu

ESM	European Stability Mechanism Evropský mechanismus stability
ESMA	The European Securities and Markets Authority Evropský orgán pro cenné papíry a trhy
ESRB	European Systemic Risk Board Evropská rada pro systémová rizika
ESUO	Evropské společenství uhlí a oceli
EU	Evropská unie
EURATOM	Evropské společenství pro atomovou energii
EZVO	Evropská zóna volného obchodu
GCI	Global Competitiveness Index Světový index konkurenceschopnosti
HDP	Hrubý domácí produkt
HMU	Hospodářská a měnová unie
JEA	Jednotný evropský akt
MMF	Mezinárodní měnový fond
MZ	Měnová zóna
OMZ	Optimální měnová zóna
PASOK	Panhelénské socialistické hnutí
PIIGS	Portugal, Italy, Ireland, Greece, Spain Portugalsko, Itálie, Irsko, Řecko, Španělsko
SFEU	Smlouva u fungování Evropské unie Evropská rada pro systémová rizika
USA	United States of America Spojené státy americké
USD	United States Dollar Americký dolar
VB	Velká Británie
ZVO	Zóna volného obchodu

Seznam tabulek a grafů

Seznam tabulek

Tabulka 2.1: Předpokládané přijetí eura v dalších členských státech EU.....	24
Tabulka 4.1: Vyplacené prostředky Řecku z EFSF, EFSM, MMF (v mld. EUR).....	51
Tabulka 4.2: Ukazatel konkurenceschopnosti Řecka podle GCI.....	52
Tabulka 4.3: Čtvrtletní vládní dluh Řecka v letech 2010 – 2011 (v % HDP).....	53
Tabulka 4.4: Vyplacené prostředky Irsku z EFSF, EFSM, MMF v roce 2011 (v mld. EUR)	59
Tabulka 4.5: Vyplacené prostředky Portugalsku EFSM, ESFS, MMF (v mld. EUR)...	59
Tabulka 4.6: Vyplacené prostředky Irsku a Portugalsku fondem EFSM (v mld. EUR)	60
Tabulka 4.7: Ukazatel konkurenceschopnosti Irska podle GCI.....	61
Tabulka 4.8: Čtvrtletní vládní dluh Irska v letech 2010 – 2011 (v % HDP).....	62
Tabulka 4.9: Ukazatel konkurenceschopnosti Portugalska podle GCI	64
Tabulka 4.10: Čtvrtletní vládní dluh Portugalska v letech 2010 – 2011 (v % HDP).....	65

Seznam grafů

Graf 3.1: Vývoj HDP v zemích EU a eurozóny v letech 2000 – 2011 (v bil. EUR).....	29
Graf 3.2: Vládní dluh EU a eurozóny v letech 2000 – 2010 (v % HDP).....	30
Graf 3.3: Roční míra nezaměstnanosti v EU a eurozóně v letech 2000 – 2011 (v %)....	31
Graf 3.4: Průměrná roční míra inflace v EU a eurozóně v letech 2000 – 2011 (v %)....	31
Graf 3.5: Vládní dluh Řecka v letech 2000 – 2010 (v % HDP).....	34
Graf 3.6: Vládní deficit Řecka v letech 2000 – 2010 (v % HDP).....	35
Graf 3.7: Průměrná roční míra inflace Řecka v letech 2000 – 2011(v %).....	35
Graf 3.8: Roční míra nezaměstnanosti Řecka v letech 2000 – 2011 (v %).....	36
Graf 3.9: Vládní dluh Irska v letech 2000 – 2010 (v % HDP).....	37
Graf 3.10: Vládní deficit Irska v letech 2000 – 2010 (v % HDP).....	38
Graf 3.11 Průměrná roční míra inflace Irska v letech 2010 -2011 (v %).....	38
Graf 3.12: Roční míra nezaměstnanosti Irska v letech 2000 – 2011 (v %).....	39
Graf 3.13: Vládní dluh Portugalska v letech 2000 – 2010 (v % HDP).....	41
Graf 3.14: Vládní deficit Portugalska v letech 2000 – 2010 (v % HDP).....	41
Graf 3.15: Průměrná roční míra inflace Portugalska v letech 2000 – 2011 (v%).....	42
Graf 3.16: Roční míra nezaměstnanosti Portugalska v letech 2000 – 2011 (v %).....	42

Graf 4.1: Čtvrtletní růst HDP v Řecku v letech 2010 – 2011 (v %)	54
Graf 4.2: Čtvrtletní míra nezaměstnanosti v Řecku v letech 2010 – 2011 (v %)	54
Graf 4.3: Měsíční míra inflace v Řecku v letech 2010 – 2011 (v %)	55
Graf 4.4: Čtvrtletní saldo platební bilance v Řecku v letech 2010 – 2011 (v mld. EUR)	55
Graf 4.5: Čtvrtletní růst HDP v Irsku v letech 2010 – 2011 (v %)	62
Graf 4.6: Čtvrtletní míra nezaměstnanosti v Irsku v letech 2010 – 2011 (v %)	63
Graf 4.7: Měsíční míra inflace v Irsku v letech 2011 – 2012 (v %)	63
Graf 4.8: Čtvrtletní saldo platební bilance v Irsku v letech 2010 – 2011 (v mld. EUR)	64
Graf 4.9: Čtvrtletní růst HDP v Portugalsku v letech 2010 – 2011 (v %)	65
Graf 4.10: Čtvrtletní míra nezaměstnanosti v Portugalsku v letech 2010 – 2011 (v %)	66
Graf 4.11: Měsíční míra inflace v Portugalsku v letech 2011 – 2012 (v %)	66
Graf 4.12: Čtvrtletní saldo platební bilance v Portugalsku v letech 2010 – 2011 (v mld.EUR)	67

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 11. května 2012

.....
Ondřej Siegl

Seznam příloh

Příloha č. 1	Mapa Evropské unie
Příloha č. 2	Mapa eurozóny
Příloha č. 3	Kapitálové příspěvky jednotlivých zemí eurozóny do EFSF
Příloha č. 4	Kapitálové příspěvky budoucích členských států ESM

